

## I

(Rezoluții, recomandări și avize)

## RECOMANDĂRI

## COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

## RECOMANDAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

din 22 decembrie 2011

privind finanțarea în dolari SUA a instituțiilor de credit

(CERS/2011/2)

(2012/C 72/01)

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 <sup>(1)</sup>, 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 <sup>(2)</sup>, în special articolul 15 alineatul (3) litera (e) și articolele 18-20,

având în vedere opiniile părților interesate relevante din sectorul privat,

întrucât:

(1) Dolarul SUA reprezintă o monedă de finanțare importantă pentru instituțiile de credit din Uniunea Europeană, care obțin cea mai mare parte a finanțării în dolari SUA de pe piețele interbancare.

(2) În ceea ce privește activele și pasivele în dolari SUA ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, există o necorelare semnificativă a scadențelor, finanțarea interbancară pe termen scurt fiind utilizată pentru finanțarea activităților și activelor pe termen mai lung; în plus, unele contrapartide au un comportament volatil. Combinația dintre necorelarea scadențelor și volatilitatea investitorilor reprezintă un tip-cheie de vulnerabilitate.

(3) Ca urmare a tensiunilor semnificative înregistrate în 2008, care au condus la introducerea liniilor de swap ale băncilor centrale în vederea asigurării accesului la dolari SUA, începând cu iunie 2011 au existat în mod continuu tensiuni pe piețele de finanțare în dolari SUA. Aceste tensiuni generează riscuri directe majore potențiale la nivel de sistem, în special: pe termen scurt, riscuri pentru lichiditatea bancară, și, pe termen mediu, riscuri pentru economia reală, ca urmare a reducerii creditării în dolari SUA de către instituțiile de credit din Uniunea Europeană, și riscuri pentru solvabilitatea acestor instituții de credit în cazul în care reducerea gradului de îndatorare are loc la prețuri de lichidare.

(4) În ultimii ani, instituțiile de credit, băncile centrale și autoritățile de supraveghere au implementat măsuri pentru a diminua riscurile generale de finanțare și de lichiditate; unele dintre aceste măsuri au contribuit la îmbunătățirea pozițiilor de finanțare și de lichiditate în dolari SUA ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Cu toate acestea, este necesară o abordare mai structurată în scopul prevenirii repetării tensiunilor de pe piețele de finanțare în dolari SUA.

(5) Instrumentele microprudențiale ar trebui să fie consolidate în scopul macroprudențial de evitare a nivelurilor de tensiune în finanțarea în dolari SUA pentru instituțiile de credit din Uniunea Europeană care au fost înregistrate în perioada crizelor financiare recente.

(6) Lacunele în datele disponibile la nivelul Uniunii Europene limitează capacitatea de analiză a posibilului impact al riscurilor de finanțare în dolari SUA; prin urmare, calitatea datelor ar trebui îmbunătățită.

<sup>(1)</sup> JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

<sup>(2)</sup> JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

- (7) Monitorizarea atentă la nivelul sectorului bancar și al întreprinderilor individuale ar ajuta autoritățile competente să înțeleagă mai bine evoluția riscurilor de finanțare și de lichiditate în dolari SUA; de asemenea, această monitorizare ar ajuta autoritățile respective să încurajeze băncile să ia măsurile *ex ante* necesare pentru limitarea expunerilor excesive și pentru corectarea distorsiunilor în gestionarea riscurilor. Măsurile recomandate în aceste domenii sunt conforme cu recomandarea F a CERS din 21 septembrie 2011 privind acordarea de împrumuturi în monedă străină <sup>(1)</sup>.
- (8) Planurile de finanțare de urgență reprezintă unul dintre instrumentele de diminuare a riscurilor de finanțare în dolari SUA, în vederea evitării unei exacerbări a problemelor de finanțare în situații extreme. Cu toate acestea, planurile de urgență ar putea crea noi probleme sistemice în cazul în care ar avea drept rezultat acțiuni similare concomitente ale instituțiilor de credit.
- (9) Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) va analiza progresul înregistrat în punerea în aplicare a prezentei recomandări în a doua jumătate a anului 2012.
- (10) Anexa la prezenta recomandare analizează riscurile sistemice semnificative pentru stabilitatea financiară în Uniunea Europeană generate de finanțarea în dolari SUA a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană.
- (11) Prezenta recomandare nu aduce atingere mandatelor privind politica monetară ale băncilor centrale din Uniunea Europeană și atribuțiilor încredințate CERS.
- (12) Recomandările CERS sunt publicate după informarea Consiliului 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 1

##### RECOMANDĂRI

#### Recomandarea A – Monitorizarea finanțării și lichidității în dolari SUA

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

- să monitorizeze atent riscurile de finanțare și de lichiditate în dolari SUA asumate de instituțiile de credit, în cadrul monitorizării de către aceste autorități a pozițiilor de finanțare și de lichiditate în ansamblu ale instituțiilor de credit. În special, autoritățile naționale de supraveghere ar trebui să monitorizeze:
  - necorelările scadențelor în dolari SUA;

<sup>(1)</sup> Recomandarea CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 21 septembrie 2011 privind acordarea de împrumuturi în monedă străină (JO C 342, 22.11.2011, p. 1).

- concentrările finanțării în funcție de tipul de contrapartidă, cu accent pe contrapartidele la contractele pe termen scurt;
  - utilizarea de swapuri valutare în dolari SUA (inclusiv swapurile valutare pe rata dobânzii);
  - expunerile intragrup;
- să aibă în vedere, înainte ca expunerile la riscurile de finanțare și de lichiditate în dolari SUA să atingă niveluri excesive:
    - încurajarea instituțiilor de credit în sensul aplicării de măsuri pentru gestionarea corespunzătoare a riscurilor generate de necorelările scadențelor pentru dolari SUA;
    - limitarea expunerilor, evitând în același timp corecția dezordonată a structurilor actuale de finanțare.

#### Recomandarea B – Planuri de finanțare de urgență

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

- să se asigure că instituțiile de credit prevăd, în cadrul planurilor lor de finanțare de urgență, măsuri de gestionare pentru contracararea unui șoc în finanțarea în dolari SUA și au avut în vedere fezabilitatea acestor măsuri pentru cazul în care mai multe instituții de credit ar încerca să le aplice în același timp. Planurile de finanțare de urgență ar trebui să analizeze cel puțin sursele de finanțare de urgență disponibile în cazul unei reduceri a ofertei din partea unor categorii diferite de contrapartide;
- să evalueze fezabilitatea acestor măsuri de gestionare în cadrul planurilor de finanțare de urgență la nivelul sectorului bancar. Dacă se evaluează că este posibil ca acțiunea simultană a instituțiilor de credit să genereze eventuale riscuri sistemice, se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să aibă în vedere aplicarea de măsuri pentru a reduce aceste riscuri și impactul măsurilor respective asupra stabilității sectorului bancar din Uniunea Europeană.

#### SECȚIUNEA 2

##### APLICARE

#### 1. Interpretare

- În sensul prezentei recomandări, se aplică următoarele definiții:
  - „instituție de credit” înseamnă instituție de credit astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) din Directiva 2006/48/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 14 iunie 2006 privind inițierea și exercitarea activității instituțiilor de credit <sup>(2)</sup>;
  - „instituție de credit din Uniunea Europeană” înseamnă o instituție de credit autorizată într-un stat membru în temeiul Directivei 2006/48/CE;

<sup>(2)</sup> JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

- (c) „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;
- (d) „finanțare în dolari SUA” înseamnă colectarea de fonduri sub formă de pasive exprimate în dolari SUA.
2. Anexa face parte integrantă din prezenta recomandare. În cazul oricărei neconcordanțe între textul recomandării și textul anexei, textul recomandării are prioritate.

## 2. Criterii de aplicare

1. Prezenta recomandare se aplică în conformitate cu următoarele criterii:
- (a) prezenta recomandare se referă numai la finanțarea în dolari SUA a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană;
- (b) arbitrajul normativ ar trebui evitat;
- (c) principiul proporționalității este analizat în mod corespunzător în ceea ce privește importanța sistemică diferită a finanțării în dolari SUA a instituțiilor de credit, ținându-se totodată cont de obiectivul și de cuprinsul fiecărei recomandări;
- (d) anexa cuprinde criterii suplimentare de aplicare a recomandărilor A și B.
2. Destinatarii trebuie să comunice CERS și Consiliului măsurile aplicate ca răspuns la prezenta recomandare sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune. Rapoartele ar trebui să cuprindă cel puțin:
- (a) informații privind conținutul și calendarul măsurilor aplicate;
- (b) evaluarea modului de funcționare a măsurilor aplicate din perspectiva obiectivelor prezentei recomandări;
- (c) justificarea detaliată a lipsei de acțiune sau a abaterii de la prezenta recomandare, inclusiv a oricăror întârzieri.

## 3. Calendar pentru măsurile aplicate ca urmare a recomandării

1. Destinatarii trebuie să comunice CERS și Consiliului măsurile aplicate ca răspuns la recomandările A și B și justificarea adecvată a lipsei de acțiune până la 30 iunie 2012.
2. Autoritățile naționale de supraveghere pot prezenta un raport în formă agregată prin intermediul Autorității bancare europene.
3. Consiliul general poate prelungi termenul-limită prevăzut la punctul 1 în cazul în care respectarea uneia sau mai multor recomandări implică inițiative legislative.

## 4. Monitorizare și evaluare

1. Secretariatul CERS:
- (a) oferă asistență destinatarilor, inclusiv prin facilitarea unei raportări coordonate și prin furnizarea de modele relevante și, după caz, de informații detaliate privind modalitățile și calendarul pentru măsurile aplicate ca urmare a recomandării;
- (b) verifică măsurile aplicate de destinatari ca urmare a recomandării, inclusiv prin acordarea de asistență la cerere, și, în termen de două luni de la expirarea termenului-limită pentru aplicarea măsurilor, prezintă Consiliului general, prin intermediul Comitetului director, rapoarte privind măsurile aplicate.
2. Consiliul general evaluează măsurile și justificările raportate de destinatari și, după caz, decide dacă prezenta recomandare nu a fost respectată și destinatarii nu au justificat în mod adecvat lipsa lor de acțiune.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 22 decembrie 2011.

Președintele CERS  
Mario DRAGHI

## ANEXĂ

**RECOMANDĂRILE COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC PRIVIND FINANȚAREA ÎN DOLARI AMERICANI A INSTITUȚIILOR DE CREDIT DIN UNIUNEA EUROPEANĂ**

|  | <i>Pagina</i> |
|--|---------------|
| Sinteza .....  | 2             |
| I. Prezentare generală a finanțării în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană .....                                    | 2             |
| II. Riscuri generate de utilizarea finanțării în dolari americani .....  | 9             |
| III. Recomandările Comitetului european pentru risc sistemic .....   | 13            |
| Apendice: Exercițiul de colectare voluntară de date privind finanțarea în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană ..... | 20            |

## SINTEZĂ

Dolarul american reprezintă o monedă de finanțare importantă pentru instituțiile de credit din Uniunea Europeană, reprezentând aproximativ 15 % din totalul pasivelor instituțiilor de credit. Finanțarea disponibilă în Uniunea Europeană provine, aproape în totalitate, de pe piețele interbancare și este acordată, în mare parte, pe termen foarte scurt. Se pare că există o necorelare semnificativă a scadențelor între activele pe termen lung și pasivele pe termen scurt în dolari americani, iar unele contrapartide au un comportament volatil. Această combinație între necorelarea scadențelor și volatilitatea investitorilor reprezintă un tip-cheie de vulnerabilitate.

Unele indicii persistente demonstrează existența unor tensiuni pe piețele de finanțare în dolari americani începând cu luna iunie 2011. Anumite instituții de credit din Uniunea Europeană au anunțat recent planuri de reducere a gradului de îndatorare aferent activelor în dolari americani, parțial pentru a-și atenua dependența de finanțarea în dolari americani. Această situație ar putea genera cel puțin două riscuri directe majore potențiale la nivel de sistem: impactul asupra solvabilității instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, în cazul în care activele sunt vândute la prețuri de lichidare, și impactul asupra economiei reale al unei reduceri a activității de creditare în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană.

Informațiile provenind de pe piețe sugerează că existența unor linii de swap între băncile centrale oferă siguranță participanților pe piață, sprijinind astfel funcționarea piețelor de swap valutare, chiar și în situațiile în care nu sunt utilizate. Aceasta poate însemna că există un risc de hazard moral care împiedică instituțiile de credit din Uniunea Europeană să înregistreze progrese în direcția unei structuri de finanțare mai robuste. Unele instituții de credit din diferite țări ale Uniunii Europene nu prevăd în mod specific șocuri privind finanțarea în dolari americani/monedă străină în planurile de finanțare de urgență.

Obiectivul recomandărilor din acest raport nu este adoptarea unor politici concepute în mod special pentru a atenua tensiunile actuale, ci inițierea unui proces destinat evitării în viitor a unor tensiuni privind finanțarea în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, similare celor înregistrate în timpul crizelor financiare din anii 2008 și 2011.

Recomandările implică, în principal, consolidarea instrumentelor microprudențiale în scopuri macroprudențiale și se referă la: (i) monitorizarea atentă a riscurilor de finanțare și de lichiditate în dolari americani asumate de instituțiile de credit din Uniunea Europeană, cu efect imediat, și, după caz, limitarea riscurilor înainte ca acestea să atingă un nivel excesiv, odată cu evitarea unei corecții dezordonate a structurilor actuale de finanțare în dolari americani; (ii) asigurarea includerii în planurile de finanțare de urgență ale instituțiilor de credit a unor măsuri de gestionare destinate contracarării șocurilor privind finanțarea în dolari americani, odată cu diminuarea riscurilor sistemice potențiale generate de măsurile simultane adoptate de instituțiile de credit pe baza unor planuri de finanțare de urgență similare.

## I. PREZENTARE GENERALĂ A FINANȚĂRII ÎN DOLARI AMERICANI A INSTITUȚIILOR DE CREDIT DIN UNIUNEA EUROPEANĂ

### I.1. Principali factori care determină accesul instituțiilor de credit la finanțare în dolari americani

Informațiile provenind de pe piețe și de la autoritățile de reglementare sugerează că cererea de finanțare în dolari americani este influențată de mai mulți factori:

- (a) diversificarea: în special după criză, instituțiile de credit din Uniunea Europeană au declarat că urmăreau să își diversifice sursele de finanțare la nivel de monede, scadențe și tipuri de investitori. Întrucât reprezintă una dintre piețele cele mai lichide și mai adânci, dolarul american pare a fi o sursă principală de finanțare în cadrul acestor strategii;
- (b) costul: unele instituții de credit din Uniunea Europeană au apelat, în general, la dolarul american ca sursă mai ieftină de finanțare pentru activele lor în alte monede. În unele cazuri, au existat avantaje persistente privind costurile ca urmare a emiterii de creanțe în dolari americani și a convertirii acestora în moneda dorită, în locul emiterii direct în moneda dorită pe piețele primare;
- (c) arbitrajul: există dovezi privind faptul că unele instituții de credit din Uniunea Europeană profită de posibilitatea de a accesa finanțare pe termen scurt, de exemplu din fondurile mutuale de piață monetară (FMPM) din SUA, la rate ale dobânzilor sub 25 de puncte de bază, și constituie depozite la Rezervele Federale ale SUA la rata actuală de 25 de puncte de bază;
- (d) modelul de afaceri: cererea depinde și de mediul economic internațional și, implicit, de apetitul pentru risc și necesarul de finanțare în dolari americani al instituțiilor de credit – în special al instituțiilor de credit care efectuează operațiuni în dolari americani –, dar și de factori specifici, precum strategiile de dezvoltare ale fiecărei instituții de credit din Uniunea Europeană;

- (e) există două abordări (uneori simultane): instituțiile de credit au subliniat că, în situația lor, principalul factor determinant este: (i) fie o strategie generală de diversificare, care le permite să acceseze fonduri în dolari americani, pe care să le convertească ulterior în moneda dorită; (ii) fie o strategie adaptată nevoilor, prin care își evaluează necesarul de finanțare și, ulterior, încearcă să obțină finanțare pentru a-l acoperi;
- (f) factorii legați de ofertă: unii investitori americani încearcă să obțină randamente într-un mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzilor, iar alții raportează că FMPM din SUA au alternative limitate la investițiile în instituțiile de credit din Uniunea Europeană, având în vedere că instituțiile de credit din SUA – care se sprijină adesea pe o bază de deponenți solidă – și companiile din această țară dispun, în prezent, de un volum relativ ridicat de lichiditate.

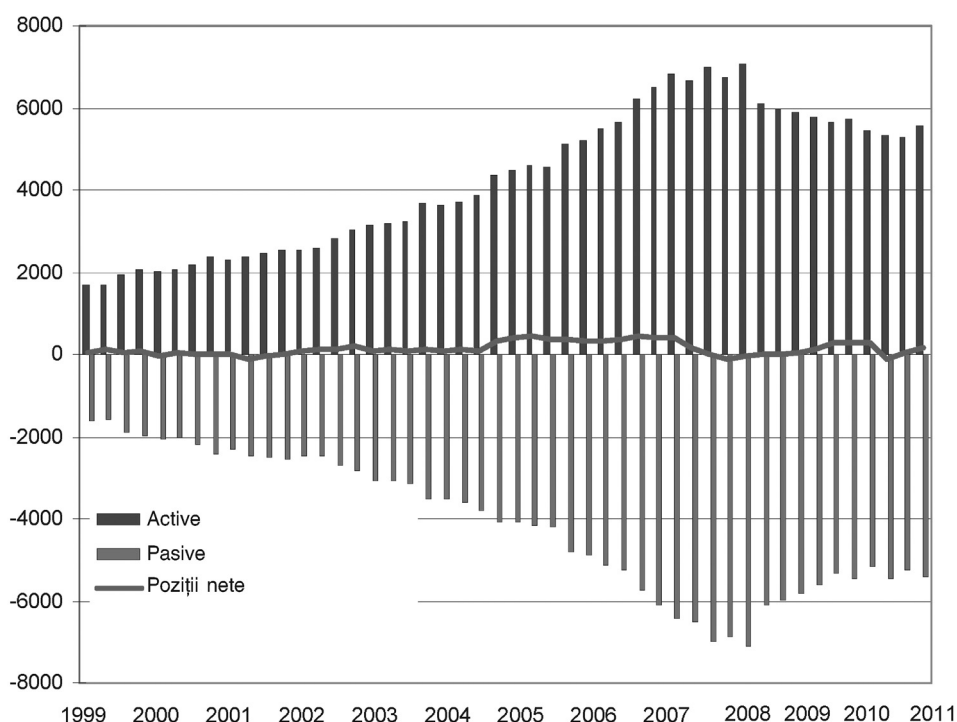
## I.2. Poziția structurală a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană

Bilanțurile totale în dolari americani ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană au crescut semnificativ în anii care au precedat criza financiară. Potrivit datelor furnizate de Banca Reglementelor Internaționale (BRI), această tendință s-a inversat de la declanșarea crizei (Graficul 1), părand să reflecte reducerea actuală a gradului de îndatorare la nivelul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană în urma crizei financiare, mai ales în ceea ce privește activele istorice (*legacy assets*).

Pornind de la datele colectate de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS), este posibilă o analiză mai aprofundată a dimensiunii bilanțurilor în dolari americani. În unele țări, necorelările între activele și pasivele în dolari americani sunt relativ reduse. În altele, există mai multe pasive decât active, potrivit unor informații provenind de pe piețe care sugerează că unele instituții de credit din Uniunea Europeană tind să utilizeze dolarii americani ca sursă de finanțare oportunistă, în contextul mai larg al diversificării finanțării, convertindu-i ulterior în alte monede. Pasivele în dolari americani reprezintă puțin peste 15 % din totalul pasivelor agregate la nivelul Uniunii Europene.

Graficul 1

### Pozițiile brute și nete în dolari americani ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană (miliarde USD)



Sursa: estimări BRI, date trimestriale.

## I.3. Principalele destinații (active) și surse (pasive) ale finanțării în dolari americani

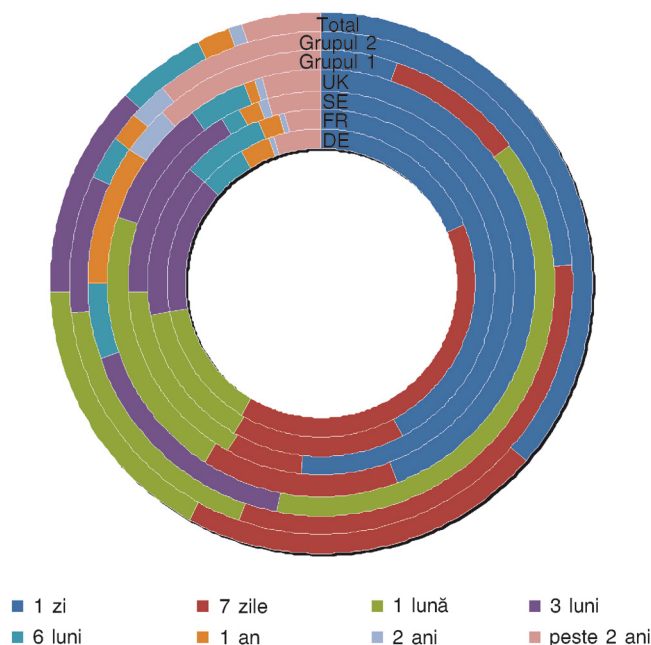
O analiză mai atentă a activelor în dolari americani ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană arată că dolarii americani sunt utilizați, în principal, în patru scopuri: (i) împrumuturi în dolari americani acordate societăților nefinanciare (finanțarea comerțului internațional și a proiectelor), cu o expunere relativ limitată și la sectorul comercial și sectorul public din Statele Unite; (ii) creditare interbancară (garantată și negarantată) care se acordă, de obicei, pe termen scurt; (iii) rezerve de numerar depozitate la Rezervele Federale ale SUA; și (iv) activități de tranzacționare ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană.

Cu unele excepții, instituțiile de credit din Uniunea Europeană nu dispun de o bază extinsă de servicii bancare în dolari americani oferite persoanelor fizice (depozitele persoanelor fizice în această monedă reprezintă numai 3 % din totalul pasivelor). Cea mai mare parte a finanțării este obținută de pe piețele interbancare, contractele de report și efectele de comerț/certificatele de depozit reprezentând instrumentele principale. Investitorii de pe piețele monetare din SUA sunt investitori-cheie în programele de emisiune de efecte de comerț și certificate de depozit în dolari americani.

Datele colectate de CERS sugerează că finanțarea interbancară, garantată sau negarantată, în dolari americani reprezintă aproximativ o treime din totalul activităților de finanțare interbancară ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Aceasta reflectă parțial faptul că piețele interbancare din SUA se numără printre cele mai lichide din lume. Apelul la piețele interbancare americane este deosebit de relevant pe segmentul scadențelor scurte. Aproximativ 75 % din finanțarea interbancară în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană au o scadență mai mică de o lună (Graficul 2). Potrivit datelor furnizate de Autoritatea bancară europeană (ABE), finanțarea la termen cu scadența mai mare de un an nu depășește 20 % din totalul finanțării interbancare în cazul niciunei țări.

Graficul 2

#### Finanțarea interbancară în dolari americani pe scadențe și pe țări



Sursa: CERS (a se vedea descrierea Modelului A în apendice) și calcule proprii.

Notă: Data de referință este 31 decembrie 2010, exceptând Malta și Suedia, pentru care data de referință este 30 iunie 2011. Grupul 1 se referă la date din Grecia, Cipru și Malta, în timp ce Grupul 2 se referă la date din Belgia, Danemarca, Spania, Țările de Jos și Austria.

#### I.4. Structura pe scadențe a activelor și pasivelor în dolari americani

Deși pasivele în dolari americani ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană sunt, în cea mai mare parte, pe termen scurt, în cazul activelor în dolari americani predomină, după cum se poate anticipa, scadențele pe termen lung. Aproximativ o treime dintre activele în dolari americani au perioade până la scadență de peste un an. Compararea cu structura globală pe scadențe a bilanțurilor instituțiilor de credit din Uniunea Europeană sugerează că necorelările scadențelor între activele și pasivele în dolari americani sunt mai pronunțate decât cele la nivelul tuturor monedelor.

Având în vedere preocupările cu caracter macroeconomic în zona euro și la nivel internațional, în semestrul II din 2011, investitorii din SUA au redus și mai mult volumul și perioada până la scadență a finanțării în dolari americani acordate instituțiilor de credit din afara SUA. Ratele de refinanțare aplicate finanțării interbancare negarantate în dolari americani a multor instituții de credit din Uniunea Europeană s-au redus considerabil în trimestrul III din 2011. Perioada până la scadență a noilor finanțări în dolari americani a fost semnificativ mai scurtă decât în trimestrul II din 2011. Piața datoriilor negarantate în dolari americani pe termen lung a fost efectiv închisă pentru majoritatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, cu excepția unor instituții de credit scandinave/nordice, care au reușit să emită un volum substanțial de instrumente de îndatorare pe termen lung în dolari americani. În general, investitorii par să trateze diferit instituțiile de credit în funcție de țara lor de origine.

### I.5. Amortizoare de active lichide

În luna decembrie 2010, instituțiile de credit din Uniunea Europeană cuprinse în eșantionul de date al CERS dețineau un stoc de active în valoare de aproximativ 570 de miliarde USD în cadrul capacității lor generale de compensare<sup>(1)</sup>. În termeni agregați, această sumă este echivalentă cu aproximativ 20 % din totalul pasivelor în dolari americani, potrivit definiției celei mai cuprinzătoare a capacității de compensare. Aproximativ două treimi dintre aceste sume erau eligibile drept garanții la băncile centrale. Pentru a face față unui șoc privind finanțarea în dolari americani, puteau fi utilizate active lichide în alte monede, în funcție, parțial, de funcționarea piețelor valutare.

Cu toate acestea, în perioadele de stres financiar, numai activele cu un grad ridicat de lichiditate ar putea fi utilizate ca amortizoare de lichiditate eficiente. Dacă se iau în calcul numai numerarul și rezervele constituite la băncile centrale (care depășesc rezervele minime obligatorii) și creanțele suverane negrevate de sarcini ponderate cu 0 % depozitate la băncile centrale, tamponul de active lichide în dolari americani scade la 172 de miliarde EUR pentru eșantionul de instituții de credit din Uniunea Europeană analizat.

### I.6. Repartizarea furnizorilor de dolari americani

Potrivit informațiilor calitative colectate de CERS, există șapte categorii principale de furnizori de dolari americani pe termen scurt:

- (a) FMPM din SUA;
- (b) autoritățile monetare, băncile centrale și fondurile de investiții în proprietatea statului, care sunt mari deținătoare de active în dolari americani;
- (c) firmele de împrumut de titluri;
- (d) instituții de credit care dețin fonduri importante în dolari americani, prin intermediul pieței interbancare (de obicei, pe termen foarte scurt) și al pieței de swap valutare;
- (e) companii americane mari;
- (f) instituții sponsorizate de guvernul american (Fannie Mae și Freddie Mac);
- (g) pe lângă principalele surse de finanțare în dolari americani, există și date neoficiale care indică apelul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană la piețe din afara SUA (în principal, piețe din Asia) pentru mobilizare de fonduri în dolari americani.

Majoritatea acestor furnizori sunt deosebit de sensibili la preocupările referitoare la riscul de credit perceput, după cum au indicat FMPM din SUA în ultimele luni. Deși se estimează că FMPM din SUA reprezintă aproximativ 2 % din totalul pasivelor aferente întregului sistem bancar din Uniunea Europeană, în cazul unor instituții de credit din Uniunea Europeană, ponderea acestora atinge 10 %.

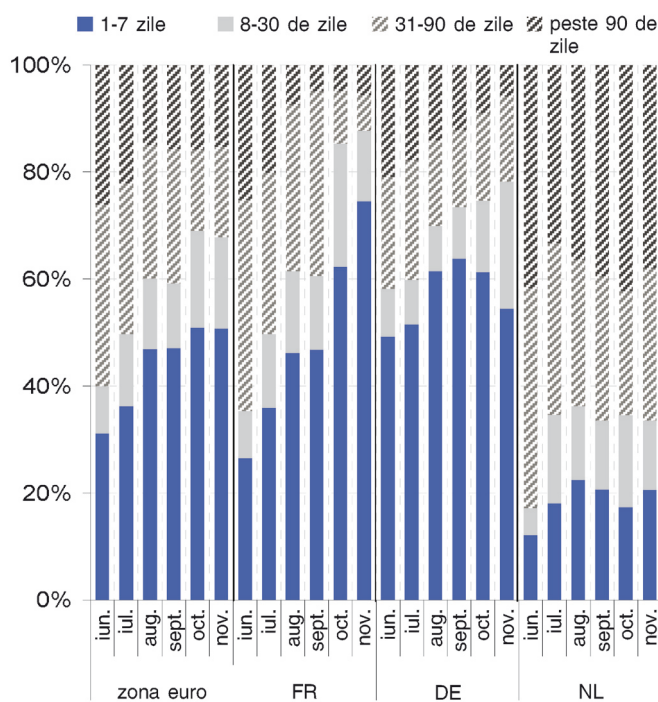
În ultimele luni, FMPM de prim rang (*prime MMMFs*) din SUA au redus scadența pentru finanțarea acordată instituțiilor de credit din mai multe state membre ale Uniunii Europene, astfel încât ponderea finanțării cu scadența la o lună sau mai puțin a crescut la aproximativ 70 % în perioada octombrie-noiembrie 2011, cel puțin pentru instituțiile de credit din zona euro (Graficul 3). De asemenea, acestea și-au redus expunerea generală față de instituțiile de credit din Uniunea Europeană, deși variațiile consemnate în perioada mai-noiembrie 2011 au diferit semnificativ de la o țară la alta (Graficul 4).

<sup>(1)</sup> Capacitatea de compensare reprezintă cantitatea de fonduri pe care o bancă o poate obține pentru a-și acoperi necesarul de lichiditate. Un amortizor de lichiditate este, de obicei, definit ca fiind capătul scurt al gamei de scadențe asociate capacității de compensare în ipoteza unui „stres planificat”. Acesta trebuie să fie disponibil în totalitate pe o perioadă scurtă determinată („perioada de supraviețuire”).



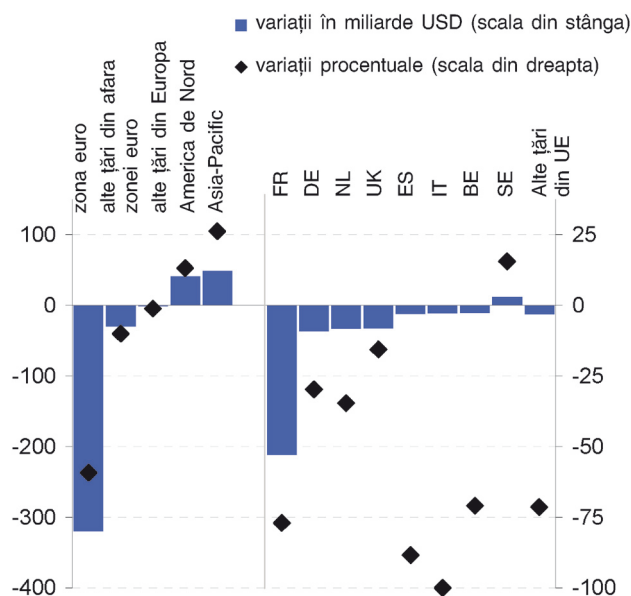
Graficul 3

Structura pe scadențe a expunerii FMPM din SUA față de instituțiile de credit din zona euro



Graficul 4

Variațiile expunerii FMPM de prim rang din SUA față de instituțiile de credit din Uniunea Europeană în perioada mai-noiembrie 2011



Sursa: Securities and Exchange Commission (SEC) din SUA și calcule ale Băncii Centrale Europene (BCE).

### I.7. Indicatori de piață

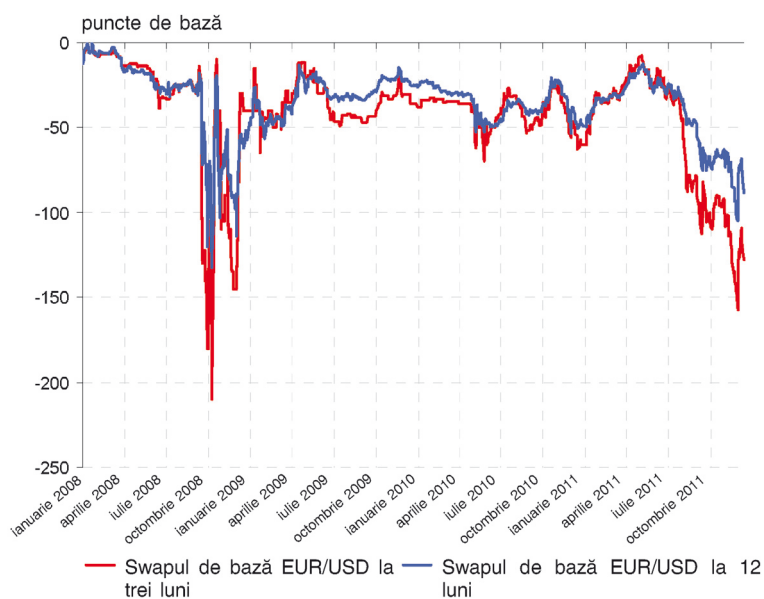
Cele mai mari instituții de credit din Uniunea Europeană recurg, pe scară largă, la piețele interbancare din SUA pentru a-și finanța necesarul de dolari americani. În schimb, multe instituții de credit de rangul al doilea din Uniunea Europeană par să se bazeze mai mult pe instituțiile de credit de prim rang din această regiune și pe piețele de swap valutar pentru a obține dolari americani. Costul operațiunilor de swap EUR/USD – indicat de swapul de bază EUR/USD (Graficul 5) – a atins nivelul maxim după falimentul Lehman Brothers. După îngustarea substanțială a swapului de bază EUR/USD în primele patru luni ale anului 2011, acesta a consemnat o nouă amplificare începând cu prima parte a lunii mai 2011. De la jumătatea lunii iunie, volatilitatea acestuia pe parcursul zilei (*intra-day*) a crescut, reflectând incertitudinile de pe piețele financiare cu privire la condițiile de finanțare în dolari americani pentru instituțiile de credit din Uniunea Europeană.

În urma falimentului Lehman Brothers, BCE a intensificat apelul la linia de swap valutar în dolari americani cu Rezervele Federale în vederea furnizării de lichiditate în dolari americani instituțiilor de credit din Eurosistem (Graficul 6). Soldul aferent operațiunilor de furnizare de lichiditate în dolari americani derulate de BCE a înregistrat un nivel maxim de aproximativ 300 de miliarde USD la finele anului 2008.

Informațiile provenind de pe piețe sugerează că existența unor linii de swap în dolari americani între băncile centrale oferă siguranță participanților pe piață și, în consecință, sprijină funcționarea piețelor de swap valutar, chiar și atunci când nu sunt utilizate. Aceasta poate însemna că există un risc de hazard moral care împiedică instituțiile de credit din Uniunea Europeană să înregistreze progrese în direcția unei structuri de finanțare mai robuste – deși evaluarea facilităților respective este destinată parțial atenuării acestui risc. Caseta 1 prezintă o sinteză a utilizării piețelor de swap valutar și a inițiativelor în domeniu pentru îmbunătățirea rezistenței.

Graficul 5

#### Swapul de bază EUR/USD

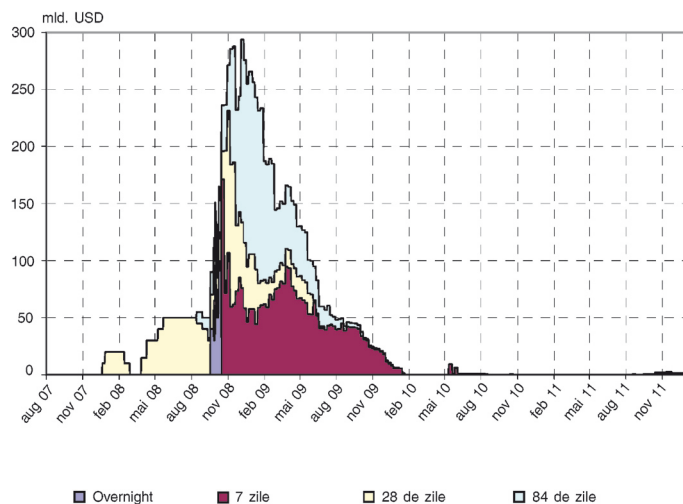


Sursa: Bloomberg.

Graficul 6

## Utilizarea de către BCE a liniei de swap cu Rezervele Federale

Soldurile operațiunilor de furnizare de lichiditate ale BCE



Sursa: BCE.

**CASETA 1: Funcționarea și rezistența piețelor de swap valutar**

În urma reducerii finanțării negarantate interbancare la începutul crizei financiare, instituțiile de credit din Uniunea Europeană au trebuit să recurgă în mai mare măsură la finanțare garantată (swapuri valutare și contracte de report) ca soluție alternativă. Acest apel sporit la finanțare garantată a început să afecteze și piețele respective, în special pe cea a swapurilor valutare. După falimentul Lehman Brothers, obținerea de dolari americani prin intermediul swapurilor valutare a devenit foarte dificilă și foarte costisitoare (în luna octombrie 2008, swapul de bază EUR/USD la trei luni a depășit – 200 de puncte de bază).

Perturbarea generală de pe piețele de finanțare în dolari americani a condus la inițierea unor linii de swap între Rezervele Federale și unele bănci centrale, inclusiv BCE. Nivelul maxim atins (la finele anului 2008) de volumul total al împrumuturilor în dolari americani acordate băncilor centrale de Rezervele Federale a fost de aproximativ 550 de miliarde USD, cea mai mare parte a acestora fiind pusă la dispoziția băncilor centrale europene (BCE, Bank of England și Banca Națională a Elveției). De exemplu, volumul total al lichidității în dolari americani furnizate de BCE contrapartidelor din Eurosistem a atins aproximativ 300 de miliarde USD până la finele anului 2008. Această cifră este comparabilă cu cea înregistrată de rezervele Eurosistemului (în valută convertibilă), în valoare de 145 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2008 (echivalentul a aproximativ 200 de miliarde USD). Chiar dacă o parte dintre volume au fost luate în scopuri oportuniste și/sau ca măsură de precauție, deficitul de dolari americani a fost atât de amplu încât ar fi fost dificil sau imposibil pentru băncile centrale să finanțeze singure furnizarea acestei lichidități (din rezerve proprii sau de pe piață). Liniile de swap între Rezervele Federale și o serie de bănci centrale (BCE, Bank of England, Banca Națională a Elveției, Bank of Canada și Banca Japoniei) au fost reactivate în luna mai 2010, odată cu intensificarea crizei datoriilor suverane, participanții pe piață primind reasigurări că, în caz de nevoie, se va pune finanțare în dolari americani la dispoziția instituțiilor din afara SUA.

Furnizarea de dolari americani de către băncile centrale din afara SUA s-a dovedit o soluție foarte eficientă pentru restabilirea funcționării pieței. Swapul de bază în dolari americani (diferența dintre rata dobânzii în dolari americani aferentă swapului EUR/USD și rata LIBOR USD) s-a redus ulterior într-un ritm rapid. De asemenea, utilizarea liniilor de swap ale Rezervelor Federale a scăzut de la nivelul maxim atins la sfârșitul anului 2008. Datele empirice și reacțiile piețelor sugerează că piața de swap valutar a furnizat lichiditate suficientă, permițând instituțiilor de credit din Uniunea Europeană să contracteze împrumuturi în dolari americani în schimbul monedei naționale.

O serie de documente elaborate de bănci centrale și organizații ale pieței au subliniat că piața valutară și-a demonstrat rezistența în timpul crizei financiare datorită Sistemului de decontare continuă interdependentă (*Continuous Linked Settlement* – CLS) și utilizării pe scară mai largă a documentelor justificative aferente operațiunilor de credit (*Credit Support Annexes*). Autoritățile de reglementare europene și americane analizează, în prezent, oportunitatea decontării centrale obligatorii a operațiunilor de swap valutar.

Rezistența pieței de swap valutar în perioadele de stres constituie un element important în evaluarea riscurilor. Două elemente pledează în favoarea unei atitudini prudente în această privință. În primul rând, chiar dacă nu există date disponibile, reacțiile neoficiale ale participanților pe piață sugerează că amploarea deficitului în dolari americani și cererea de împrumuturi în dolari americani prin intermediul pieței de swap valutar au fost, până în prezent, mai scăzute decât în perioada imediat ulterioară falimentului Lehman Brothers. În al doilea rând, existența unor linii de swap între Rezervele Federale și băncile centrale europene asigură un dispozitiv de securitate financiară care oferă încredere participanților pe piață.

Recenta acțiune coordonată a băncilor centrale, destinată eliminării tensiunilor de pe piețele de finanțare în dolari americani (diminuarea ratelor și continuarea licitațiilor cu scadența la trei luni), a condus la o oarecare ameliorare a condițiilor de finanțare de pe piețe pentru instituțiile de credit din Uniunea Europeană. Swapul de bază a consemnat o scădere moderată, dar rata LIBOR USD s-a menținut nemodificată. În afară de averșiunea generală față de riscuri, aparent două elemente au contribuit la persistența tensiunilor: stigmatizarea participării la licitațiile cu scadența la trei luni și lipsa accesului clienților importanți (fonduri de pensii și fonduri mutuale, companii) ai instituțiilor de credit la facilitățile oferite de băncile centrale. Prin urmare, aceștia continuă să fie dependenți de piețele de swap valutar în scopul acoperirii riscurilor (*hedging*), într-un context în care instituțiile de credit manifestă reticență în privința activității de formator de piață (*market making*).

## II. RISCURI GENERATE DE UTILIZAREA FINANȚĂRII ÎN DOLARI AMERICANI

CERS a analizat două canale principale de risc generate de dependența instituțiilor de credit din Uniunea Europeană de finanțarea în dolari americani/necorelările scadențelor în dolari americani: riscul de lichiditate pe termen scurt și riscul pe termen mediu al impactului exercitat asupra economiei reale a Uniunii Europene de modificările la nivelul modelelor de afaceri, ca urmare a tensiunilor legate de finanțarea în dolari americani.

### II.1. Riscul de lichiditate pe termen scurt

Tensiunile legate de lichiditatea în dolari americani au determinat acțiuni coordonate repetate ale băncilor centrale începând cu anul 2008. Aceste tensiuni reflectă structura finanțării în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană și rolul dolarului american în sistemul financiar mondial, precum și condițiile actuale de pe piață. Coroborați, acești factori pot indica o fragilitate deosebită a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană care se bazează pe finanțare interbancară pe termen scurt în dolari americani. În special:

- (a) *finanțarea „stabilă” limitată*: instituțiile de credit din Uniunea Europeană nu dispun aproape deloc de finanțare în dolari americani pentru persoane fizice utilizabilă în Uniunea Europeană;
- (b) *profilul pe termen scurt*: după cum s-a menționat în secțiunea I, finanțarea interbancară în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană tinde să fie pe termen foarte scurt;
- (c) *investitorii străini manifestă o tendință mai pronunțată de limitare a activității decât investitorii naționali în perioadele de stres*: există riscul ca, într-o situație de stres, investitorii să își limiteze activitatea la piețele interne sau să facă mai puțin distincția între firmele străine în care au investit decât investitorii naționali. În special, informațiile din perioada crizei și cele de dată mai recentă sugerează că unele categorii de investitori americani tind să acționeze în mod concertat și sunt deosebit de sensibile la știrile negative, fapt care expune instituțiile de credit din Uniunea Europeană la tensiuni bruște legate de finanțare, în special atunci când există concentrări la nivelul tipurilor de furnizori de finanțare. Acest element este important, având în vedere că lichiditatea de pe piețele de finanțare interbancare în dolari americani este concentrată pe perioade scurte până la scadență (respectiv mai mici de trei luni);
- (d) *rolul FMPM din SUA*: aceste entități tind să reacționeze rapid – și în mod colectiv – la riscurile generate de știrile negative. Dificultățile recente de pe piețe, cauzate de preocupările legate de riscul suveran, par să îi fi determinat din nou pe unii investitori americani în instituții de credit din Uniunea Europeană să își retragă finanțarea sau să reducă scadența acesteia începând cu jumătatea anului 2011. În special, FMPM din SUA ar putea continua să renunțe la investițiile în instituții de credit din Uniunea Europeană din mai multe motive. Un regim de reglementare mai strict ar putea genera modificări structurale ale activității de finanțare a FMPM din SUA. Reformele aduse *Securities and Exchange Commission* (SEC) au intrat în vigoare în luna mai 2010, limitând și mai mult scadența la care FMPM din SUA puteau acorda împrumuturi. În prezent, este în discuție o a doua rundă de reforme, care include propuneri vizând obligația FMPM de a trece de la un cadru bazat pe o valoare constantă a activelor nete (*constant net asset value – CNAV*) la unul bazat pe o valoare variabilă a activelor nete. O altă opțiune este ca autoritățile de reglementare din SUA să solicite firmelor să dețină amortizoare de absorbție a riscurilor, în cazul în care folosesc în continuare un model de afaceri de tip CNAV. Deținerea unui amortizor ar putea spori rezistența FMPM, dar ar putea însemna, de asemenea, că modelul lor de afaceri este neeconomic pe termen lung. Alți factori normativi care ar putea afecta modelele de afaceri ale FMPM din SUA includ abrogarea reglementărilor care împiedică băncile din SUA să ofere soluții de economisire purtătoare de dobândă în conturi la vedere. Este probabil ca aceste modificări normative să fie exacerbate de noi reduceri ale calificativelor de țară în Uniunea Europeană;

- (e) *calitatea activelor în dolari americani*: în cadrul exercițiului de evaluare a riscului de lichiditate, potrivit estimărilor ABE, calitatea activelor în dolari americani incluse în amortizoarele de active lichide ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană este mai scăzută decât cea a monedelor naționale și există, pentru piețele de finanțare a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, un nivel considerabil de risc cauzat de unele evenimente neprevăzute. Apariția unor probleme noi, neanticipate, la băncile americane poate afecta, de asemenea, piața interbancară în dolari americani;
- (f) *dependența de piețele valutare*: într-o situație de stres, dacă un necesar de dolari americani pe termen scurt nu poate fi acoperit prin lichidarea unor active în dolari americani, instituțiile de credit din Uniunea Europeană vor trebui să utilizeze piețele spot sau de swap valutar pentru a converti în dolari americani activele lichide exprimate în alte monede. Aceasta sporește numărul de piețe (investitori) care trebuie să funcționeze într-o situație de stres, deși capacitatea de a tranzacționa pe mai multe piețe poate fi considerată, de asemenea, un factor atenuator al riscurilor. Începând cu jumătatea anului 2011, tensiunile de pe piețele interbancare în dolari americani s-au repercutat și asupra piețelor de swap valutar (de exemplu, majorând costul convertirii euro în dolari americani);
- (g) *fricțiuni legate de fusul orar*: acest fenomen a fost vizibil în perioada crizei, când furnizorii de dolari americani manifestau reticență față de acordarea de împrumuturi înainte de a avea o bună înțelegere a poziției proprii de lichiditate pentru ziua respectivă, lucru care se întâmpla adesea până la mijlocul zilei, după fusul orar american, când piețele europene se închideau;
- (h) *tezurizarea*: în perioadele de criză financiară, firmele și investitorii internaționali încearcă să tezurizeze dolari americani, având în vedere rolul de monedă de rezervă internațională al acestora;
- (i) *accesul instituțiilor de credit mici din Uniunea Europeană*: instituțiile de credit mari din Uniunea Europeană active la nivel internațional par să furnizeze o parte din finanțarea lor interbancară instituțiilor de credit mai mici, care au acces limitat sau nu au deloc acces la piețele de finanțare în dolari americani; prin urmare, problemele cu care se confruntă instituțiile de credit mari din Uniunea Europeană se pot propaga rapid la restul sectorului bancar;
- (j) *preocupări legate de riscul suveran*: piețele diferențiază instituțiile de credit din Uniunea Europeană pe baza calificativelor de țară și a țării de origine. Problemele legate de datoriile suverane afectează instituțiile de credit din Uniunea Europeană, mai ales în țările cu piețe ale datorilor suverane caracterizate de tensiuni, iar propagarea acestora la instituțiile de credit din Uniunea Europeană cu expuneri semnificative la datoriile suverane poate conduce la tensiuni privind finanțarea în general și finanțarea în dolari americani în special.

O evaluare a CERS bazată pe datele furnizate de autoritățile naționale de supraveghere (ANS) relevă un deficit semnificativ de finanțare în dolari americani la nivelul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană într-o situație de stres deosebit. Utilizând intrările și ieșirile contractuale în dolari americani, se poate calcula deficitul de finanțare neajustat al instituțiilor de credit în dolari americani pe trei, șase și douăsprezece luni. Tabelul de mai jos sintetizează rezultatele evaluării.

Tabelul 1

**Deficitele de finanțare cumulate în dolari americani**

| Suma (miliarde EUR)                           | 3 luni | 6 luni | 12 luni |
|---|--------|--------|---------|
| Deficit de finanțare cumulat                  | - 841  | - 910  | - 919   |
| (a) cu capacitate de compensare conservatoare | - 670  | - 736  | - 750   |
| (b) cu capacitate de compensare eligibilă     | - 386  | - 467  | - 500   |
| (c) cu capacitate de compensare totală        | - 182  | - 263  | - 304   |

Primul rând prezintă deficitul de finanțare cumulat pe cele trei perioade, definit ca intrările în dolari americani minus ieșirile în dolari americani. Cea mai mare parte a deficitului de finanțare net se observă în cazul scadențelor pe termen foarte scurt (mai mici de trei luni), reflectând caracterul pe termen scurt al finanțării în dolari americani.

Următoarele trei rânduri prezintă amploarea deficitului în cazul în care se ia în considerare capacitatea de compensare a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Se utilizează trei parametri de măsurare a capacității de compensare:

- (a) capacitatea de compensare conservatoare include numai numerarul și rezervele constituite la băncile centrale (care depășesc rezervele minime obligatorii) și creanțele suverane ponderate cu 0 % eligibile drept garanții la băncile centrale. Prin urmare, această măsură conservatoare se referă, teoretic, la cele mai lichide active disponibile pentru a compensa ieșirile într-o situație de criză;

- (b) capacitatea de compensare eligibilă include activele care ar fi disponibile drept garanții la băncile centrale;
- (c) capacitatea de compensare totală include toate activele definite în cadrul capacității de compensare, care pot reprezenta un indiciu rezonabil al capacității de a compensa ieșirile în situații normale, dar ale căror componente sunt mai puțin lichide în perioadele de stres financiar.

Comparativ cu aceste cifre, valoarea tragerilor totale din liniile de swap în dolari americani inițiate de băncile centrale în anul 2008 s-a situat la aproximativ 550 de miliarde USD. De asemenea, există diferențe între sistemele bancare naționale: utilizând această metodă și aceste date, deficitul în dolari americani este, în unele țări, relativ redus, iar în altele, mai amplu. După cum se menționează mai sus, aceasta este o măsurare neajustată, fiind posibile și alte metode de calcul.

## II.2. Efectele pe termen mediu asupra economiei reale

Structura finanțării în dolari americani poate însemna că există o serie de canale prin care un șoc la adresa finanțării în dolari americani ar putea determina efecte în lanț, prin intermediul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, asupra economiei reale pe termen mediu. În ansamblu, evaluarea CERS sugerează că importanța potențială a acestui factor este semnificativă; totuși, sunt necesare analize suplimentare pentru a evalua amploarea posibilă a impactului înainte ca limitarea necorelărilor scadențelor în dolari americani să fie justificată numai de acest canal.

Principalele canale de risc identificate sunt următoarele:

- (a) *costul finanțării instituțiilor de credit din Uniunea Europeană și efectele în lanț asupra rentabilității instituțiilor de credit din Uniunea Europeană.* Unele dintre informațiile provenind de pe piețe colectate de CERS sugerau că instituțiile de credit din Uniunea Europeană au avut tendința de a recurge la finanțare în dolari americani, întrucât obținerea și convertirea acesteia, după caz, în moneda dorită erau, în general, mai puțin costisitoare decât finanțarea direct în moneda respectivă. Orice influență asupra rentabilității ar putea afecta, în prezent, capacitatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană de a acorda credite companiilor și populației din această regiune și/sau ar face mai dificilă tranziția acestora la cadrul Basel III<sup>(1)</sup> (denumit în continuare „Basel III”). O analiză preliminară a eventualelor costuri suportate de CERS sugerează că acestea ar putea să nu fie semnificative și că ar putea fi generate fie de extinderea scadenței finanțării, fie de obținerea de finanțare direct în euro sau în lire sterline, în locul recurgerii la dolari americani și al convertirii acestora în monedele respective. Totuși, această analiză nu poate fi decât parțială, având în vedere calitatea și sfera de cuprindere a datelor furnizate CERS; ar fi necesară o analiză mai aprofundată înainte de a formula concluzii ferme;
- (b) *disponibilitatea finanțării instituțiilor de credit din Uniunea Europeană.* Informațiile provenind de la autoritățile de supraveghere sugerează că numeroase instituții de credit mari din Uniunea Europeană au recurs, până de curând, la piețe mari și adânci de finanțare în dolari americani pentru a finanța activitățile în dolari americani ale companiilor europene (de exemplu, firme care activează în sectorul aerospațial, transport maritim, materii prime și credite comerciale). Există preocupări potrivit cărora orice încercare de a limita accesul la finanțare în dolari americani ar putea restrânge capacitatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană de a finanța aceste active și, implicit, de a acorda credite societăților nefinanciare. Alte instituții de credit din afara Uniunii Europene, care dispun de acces mai facil la dolari americani, s-ar putea dovedi în măsură să preia activitatea. Și în acest caz ar putea exista însă riscul ca acestea să se retragă rapid într-o situație de criză („preferință pentru țara de origine”);
- (c) *impactul unei reduceri a gradului de îndatorare pe scară largă,* în cazul în care instituțiile de credit din Uniunea Europeană încearcă să vândă active în dolari americani pentru a rambursa finanțarea în această monedă. Această situație ar putea afecta disponibilitatea finanțării acordate economiei reale, dar și solvabilitatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, în cazul în care o serie de vânzări considerabile ar reduce prețurile activelor prin intermediul mecanismelor de evaluare la prețul pieței. De exemplu, în prezent, informațiile provenind de pe piețe sugerează că investitorii așteaptă ca prețul activelor în dolari americani să scadă, întrucât unele instituții de credit din Uniunea Europeană încearcă să le vândă. Într-adevăr, vânzările sau epuizările de active în dolari americani s-ar putea dovedi, de asemenea, dificile în cazul în care unele instituții de credit din Uniunea Europeană decid să le efectueze în același timp, cu riscul apariției unor efecte în lanț. În plus, instituțiile de credit din Uniunea Europeană ar putea încerca să utilizeze alte metode de reducere a necesarului de finanțare în dolari americani, de exemplu prin lichidarea pozițiilor de pe piața de capital sau prin vânzarea activelor lichide.

## II.3. Posibili factori atenuatori

Ținând seama de problemele apărute în urma falimentului Lehman Brothers, instituțiile de credit din Uniunea Europeană și autoritățile de supraveghere au aplicat măsuri de reducere a riscurilor de finanțare și de lichiditate în general. Instituțiile de credit din Uniunea Europeană au vizat ameliorarea structurilor de finanțare în ultimii doi ani, iar băncile centrale naționale au furnizat lichiditate în dolari americani pentru atenuarea tensiunilor de pe piețele de finanțare în dolari americani. Se pare că printre principalii factori atenuatori ai riscurilor decurgând din finanțarea în dolari americani pe termen scurt se numără:

<sup>(1)</sup> A se vedea *Basel Committee on Banking Supervision — Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, decembrie 2010 (ediție revizuită în iunie 2011); *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010. Ambele documente sunt disponibile pe website-ul BRI, la adresa: <http://www.bis.org>

- (a) *creșterea lichidității în dolari americani*: se pare că rezervele de numerar ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană la Rezervele Federale au sporit față de intervalul anterior, deși au existat recent unele diminuări. Există unele indicii conform cărora lichiditatea în dolari americani este mai amplă decât în trecut, având în vedere orientarea politicii monetare adoptată de Statele Unite, deși aceasta nu presupune redistribuirea sumelor în dolari americani în cadrul sistemului financiar în situații de criză;
- (b) *majorarea finanțării garantate în dolari americani*: unele dintre instituțiile de credit din Uniunea Europeană au reacționat la restrângerea finanțării pe termen scurt negarantate prin intensificarea apelului la finanțare garantată în dolari americani (contracte de report) și prin efectuarea de swapuri EUR/USD. Cu toate acestea, capacitatea contractelor de report este limitată la valoarea activelor lichide de calitate superioară pe termen scurt care pot fi constituite drept garanții;
- (c) *reducerea gradului de îndatorare la nivelul activelor în dolari americani*: unele dintre instituțiile de credit din Uniunea Europeană au accelerat reducerea gradului de îndatorare la nivelul bilanțurilor lor în dolari americani, după ce temerile referitoare la deținerile de datorii suverane au provocat reticența FMPM din Statele Unite față de creditarea acestora. Canalul principal de reducere a gradului de îndatorare este vânzarea activelor istorice în dolari americani. Totuși, după cum s-a menționat anterior, reducerea gradului de îndatorare poate avea consecințe neprevăzute în situațiile în care generează vânzări masive de active în dolari americani și limitează capacitatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană de creditare a economiei reale;
- (d) *srijinul privind lichiditatea acordat de băncile centrale*: Rezervele Federale, alături de BCE, Bank of England, Banca Națională a Elveției și Bank of Canada, au anunțat în luna iunie prelungirea acordurilor swap pe perioadă determinată privind furnizarea de lichiditate în dolari americani până în luna august 2012. De asemenea, aceste instituții au anunțat, la data de 15 septembrie 2011, efectuarea a trei operațiuni de furnizare de lichiditate în dolari americani cu scadența de aproximativ trei luni până la finalul anului. Măsurile au contribuit la atenuarea tensiunilor de pe piețele de finanțare în dolari americani și la acoperirea necesarului de finanțare în această monedă al instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Chiar și în situațiile în care nu sunt utilizate, liniile de swap valutar ale băncilor centrale par să ofere încredere participanților pe piață și, implicit, să sprijine funcționarea piețelor de swap valutar. Aceasta poate însemna însă că există un risc de hazard moral care împiedică instituțiile de credit din Uniunea Europeană să înregistreze progrese în direcția unei structuri de finanțare mai robuste – deși evaluarea facilităților respective este destinată parțial atenuării acestui risc;
- (e) *infrastructura piețelor de swap valutar*: participanții pe piață au menționat infrastructura existentă care sprijină buna funcționare a piețelor de swap valutar, de exemplu sistemul de decontare continuă interdependentă, și practicile care presupun corelarea scadențelor între swapuri și necesarul de finanțare.

Unii dintre factorii atenuatori au contribuit deja, în anumită măsură, la îmbunătățirea situației finanțării și a pozițiilor de lichiditate în dolari americani ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană pe termen scurt, ajutându-le să depășească situațiile recente de tensiuni semnificative pe piețele de finanțare în dolari americani. Totuși, pe lângă acești factori atenuatori, va fi probabil necesară o abordare structurală mai puternică pe termen mediu pentru a se evita repetarea tensiunilor de pe piețele de finanțare în dolari americani din anii 2008 și 2011;

- (f) *planuri de finanțare de urgență*: printre instrumentele destinate atenuării riscurilor asociate finanțării în dolari americani pe termen mediu se numără planurile de finanțare de urgență. În cadrul exercițiului de colectare a datelor, CERS a obținut informații de la ANS cu privire la măsurile de gestionare adoptate în vederea atenuării șocurilor de finanțare în dolari americani la nivelul planurilor de finanțare de urgență ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Măsurile de gestionare au fost comune țărilor care au declarat că instituțiile de credit din Uniunea Europeană le-au luat în considerare în mod explicit. Aceste măsuri, care pot fi adoptate separat sau combinate în funcție de caracterul și severitatea șocului, includ: reducerea (prin vânzare sau epuizare) a activelor care necesită finanțare/reducerea creditării în dolari americani; apelul la piețele spot și de swap valutar pentru utilizarea altor monede în vederea mobilizării de fonduri în dolari americani; încheierea unor contracte de report sau vânzarea amortizoarelor de active lichide; utilizarea facilităților băncilor centrale (facilitatea în dolari americani a BCE și facilitatea de *discount window* oferită de Rezervele Federale).

Unele dintre aceste măsuri generează riscuri specifice. În mod deosebit, apelul la piața valutară spot pentru a tranzacționa fonduri substanțiale implică un efect de semnalizare nefavorabil. Reducerea necesarului de finanțare în dolari americani (prin vânzare sau epuizare) ar putea deveni dificil și în situația în care unele instituții de credit din Uniunea Europeană decid să procedeze de aceeași manieră în același timp, cu riscul apariției unor efecte în lanț, după cum s-a menționat anterior în această secțiune. Autoritățile de supraveghere care au considerat că finanțarea în dolari americani reprezintă o parte importantă a sectorului bancar respectiv au anunțat că majoritatea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană au beneficiat de acces la facilitățile de lichiditate ale Rezervelor Federale. Totuși, autoritățile de supraveghere din unele țări au remarcat că planurile instituțiilor de credit ale acestora nu conțineau opțiuni explicite referitoare la șocurile de finanțare în dolari americani. Acesta reprezintă un impediment serios în condițiile actuale de pe piețe, mai ales în cazul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană care utilizează masiv finanțarea în dolari americani pe termen scurt.

În mod semnificativ, CERS a remarcat că, în general, lacunele substanțiale în datele disponibile la nivelul Uniunii Europene, care au limitat capacitatea sa de a analiza impactul posibil al riscurilor de finanțare în dolari americani, constituie un risc major. Această situație a afectat, în special, înțelegerea profilului activelor exprimate în dolari americani. Unele dintre recomandările din secțiunea următoare sunt destinate, parțial, îmbunătățirii calității datelor pentru o analiză ulterioară.

### III. RECOMANDĂRILE CERS

#### OBIECTIVELE MĂSURILOR

Recomandările CERS vizează riscul evident de lichiditate pe termen scurt care există în cadrul Uniunii Europene și riscul potențial pe termen mediu pentru economia reală a Uniunii Europene. Toate recomandările având ca obiect contracararea acestor riscuri ar trebui să fie elaborate din perspectiva evitării unor tensiuni similare privind finanțarea în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană în eventualitatea unei noi crize financiare, și nu pentru a soluționa problemele înregistrate în prezent.

Totodată, întrucât finanțarea interbancară pe termen scurt este utilizată pentru a finanța activitățile și activele pe termen lung, în soluționarea problemelor legate de fragilitatea generată de necorelările scadențelor în dolari americani trebuie acordată atenția cuvenită conexiunilor cu alte tipuri de măsuri. Este necesară analizarea acestor conexiuni pentru a se asigura că orice recomandare privind creditarea în dolari americani este în concordanță cu acestea:

- (a) *finanțarea interbancară pe termen scurt*: apelul la finanțarea în dolari americani se înscrie în cadrul mai larg al utilizării finanțării interbancare pe termen scurt de către instituțiile de credit din Uniunea Europeană. Totuși, aceasta generează probabil mai multe riscuri pentru autoritățile de stabilitate financiară decât finanțarea pe termen scurt, în general din cauza motivelor menționate în secțiunea II.1;
- (b) *diversificarea surselor de finanțare*: pentru îmbunătățirea rezistenței pe piețele de finanțare a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, acestea din urmă sunt încurajate să își diversifice sursele de finanțare, ceea ce, practic, înseamnă căutarea unor investitori în plan geografic și valutar. Orice măsură privind limitarea necorelărilor scadențelor în dolari americani trebuie să fie în concordanță cu măsurile adoptate în acest domeniu;
- (c) *structura activității bancare internaționale/împrumutătorii de ultimă instanță la nivel mondial*: unul dintre factorii care pot limita necorelările scadențelor în dolari americani – sau, în general, în valută – îl constituie recunoașterea faptului că, în prezent, băncile centrale furnizează, în mod normal, asigurări privind lichiditatea numai în moneda națională, respectiv că nu există funcția de „împrumutător de ultimă instanță la nivel mondial”. Liniile de swap în dolari americani ale băncilor centrale furnizate de Rezervele Federale pot fi temporare sau este posibil să nu mai poată fi accesate în permanență. În absența funcției de împrumutător de ultimă instanță, poate fi benefică limitarea expunerii instituțiilor de credit din Uniunea Europeană la riscurile de lichiditate în dolari americani sau, în general, în valută. Totuși, există păreri conform cărora orice astfel de măsură ar inversa trendul către o activitate bancară mai globalizată;
- (d) *politica de informare*: informațiile privind lichiditatea și finanțarea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană sunt, în mod normal, foarte limitate în comparație cu informațiile privind capitalul și alte date bilanțiere ale acestora. Argumentele pro și contra publicării informațiilor sunt frecvent invocate în cadrul altor grupuri internaționale, dar nu au fost discutate amănunțit de CERS. În opinia CERS, orice discuție privind avantajele publicării datelor referitoare la soliditatea finanțării și a lichidității ar trebui să aibă în vedere și publicarea indicatorilor privind apelul la finanțarea în dolari americani și în valută pe termen scurt și necorelările scadențelor în dolari americani sau în valută, în vederea promovării disciplinei pe piață.

#### III.1. Recomandarea A – Monitorizarea finanțării și lichidității în dolari americani

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

1. să monitorizeze atent riscurile de finanțare și de lichiditate în dolari americani asumate de instituțiile de credit, în cadrul monitorizării de către acestea a pozițiilor de finanțare și de lichiditate în ansamblu ale instituțiilor de credit. În special, autoritățile naționale de supraveghere ar trebui să monitorizeze:
  - (a) necorelările scadențelor în dolari americani;
  - (b) concentrările finanțării în funcție de tipul de contrapartidă, cu accent pe contrapartidele la contractele pe termen scurt;
  - (c) utilizarea de swapuri valutare în dolari americani (inclusiv swapurile valutare pe rata dobânzii);
  - (d) expunerile intragrup;
2. să aibă în vedere, înainte ca expunerile la riscurile de finanțare și de lichiditate în dolari americani să atingă niveluri excesive:
  - (a) încurajarea instituțiilor de credit în sensul aplicării de măsuri pentru gestionarea corespunzătoare a riscurilor generate de necorelările scadențelor în dolari americani;



- (b) limitarea expunerilor, evitând în același timp corecția dezordonată a structurilor actuale de finanțare.

#### III.1.1. Raționament economic

Măsurarea și monitorizarea atentă ar ajuta autoritățile să înțeleagă mai bine evoluția riscurilor de finanțare în dolari americani. Acestea le-ar ajuta totodată să încurajeze instituțiile de credit să adopte măsurile *ex ante* necesare pentru a corecta distorsiunile în procesul de gestionare a riscurilor și de limitare a expunerilor excesive. Din punct de vedere macroprudențial, este important ca aceasta să se realizeze la nivelul sectorului bancar, precum și la nivelul fiecărei firme.

Nivelul mai scăzut al costurilor finanțării pe termen scurt față de cele ale finanțării pe termen lung poate genera hazard moral, respectiv firmele pot să nu evalueze corect costul propriei asigurări împotriva riscului determinat de problemele de pe piețele de swap valutar. Dacă instituțiile de credit așteaptă o intervenție publică în condiții nefavorabile pe piață, este posibil ca acestea să se bazeze prea mult pe finanțarea în dolari americani pe termen scurt. Obiectivul recomandării este ca autoritățile să înțeleagă expunerea sectorului bancar la acest risc, să conștientizeze mai bine nivelul asigurării oferite și eventuala problemă a hazardului moral. De asemenea, recomandarea vizează sensibilizarea instituțiilor de credit cu privire la preocuparea autorităților, cu scopul de a influența comportamentul acestora în condițiile actuale.

#### III.1.2. Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- (a) monitorizarea atentă constituie premisa identificării acumulării expunerilor la riscurile privind finanțarea excesivă în dolari americani și a capacității de a lua măsuri preventive pentru a soluționa eventualele riscuri sistemice;
- (b) aceasta poate reduce problema hazardului moral în cazul instituțiilor de credit care se bazează pe finanțarea în dolari americani, firmele devenind mai conștiente de monitorizarea efectuată de ANS în acest sens.

Există, totuși, și dezavantaje:

- (a) monitorizarea surselor de finanțare în dolari americani în funcție de tipul de contrapartidă ar putea să nu fie posibilă, de exemplu în cazul în care titlurile sunt emise printr-un dealer intermediar;
- (b) costurile de conformitate pentru autorități privind îmbunătățirea procesului de supraveghere.

#### III.1.3. Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor

##### III.1.3.1. Calendar

ANS trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 30 iunie 2012.

##### III.1.3.2. Criterii de conformitate

Se definesc următoarele criterii de conformitate:

- (a) monitorizarea condițiilor de finanțare și de lichiditate ale sectorului bancar, care ar trebui să includă cel puțin: (i) sursele și destinațiile finanțării în dolari americani; (ii) necorelările scadențelor între activele și pasivele în dolari americani față de necorelările scadențelor între activele și pasivele în monedă națională, pentru cele mai relevante tranșe de scadență<sup>(1)</sup> (?); (iii) pasivele în dolari americani destinate finanțării provenind de la fiecare categorie semnificativă de contrapartide (în acest context, ANS trebuie să își exprime opinia cu privire la fezabilitatea monitorizării periodice a acestor tipuri de concentrări la nivelul contrapartidelor); (iv) utilizarea piețelor de swap în dolari americani; (v) expunerile intragrup;
- (b) limitarea expunerilor, ori de câte ori există probabilitatea ca riscurile de lichiditate și de finanțare să devină excesive.

##### III.1.3.3. Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor

Raportul trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate și să cuprindă:

- (a) procesele derulate pentru monitorizarea riscurilor de finanțare și de lichiditate în dolari americani;
- (b) indicatorii definiți în cadrul criteriilor de conformitate;
- (c) după caz, limitele impuse în ceea ce privește expunerile la riscurile de finanțare și de lichiditate.

<sup>(1)</sup> Tranșele de scadență urmează să fie definite de către fiecare autoritate națională.

<sup>(2)</sup> Acest indicator corespunde instrumentului de monitorizare III.1 din Basel III privind necorelările scadențelor contractuale, a se vedea textul *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, decembrie 2010, pp. 32 și 33, care poate fi accesat pe website-ul BRI, la adresa: <http://www.bis.org>

### III.2. Recomandarea B – Planuri de finanțare de urgență

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere:

1. să se asigure că instituțiile de credit prevăd, în cadrul planurilor lor de finanțare de urgență, măsuri de gestionare pentru contracararea unui șoc în finanțarea în dolari americani și au avut în vedere fezabilitatea acestor măsuri pentru cazul în care mai multe instituții de credit ar încerca să le aplice în același timp. Planurile de finanțare de urgență ar trebui să analizeze cel puțin sursele de finanțare pentru situații de urgență disponibile în cazul unei reduceri a ofertei din partea unor categorii diferite de contrapartide;
2. să evalueze fezabilitatea acestor măsuri de gestionare în cadrul planurilor de finanțare de urgență la nivelul sectorului bancar. Dacă se evaluează că este posibil ca acțiunea simultană a instituțiilor de credit să genereze eventuale riscuri sistemice, se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să aibă în vedere aplicarea de măsuri pentru a reduce aceste riscuri și impactul măsurilor respective asupra stabilității sectorului bancar din Uniunea Europeană.

#### III.2.1. Raționament economic

Instituțiile de credit trebuie să conștientizeze riscurile specifice finanțării în dolari americani și să se pregătească pentru eventuale perturbări sau condiții nefavorabile. Pe termen scurt, recomandarea ar trebui să asigure că instituțiile de credit cu finanțări semnificative în dolari americani adoptă dispoziții minime pentru situații de urgență pentru a evita exacerbarea problemelor de finanțare în situații extreme.

În cazul în care planurile de finanțare de urgență ar avea drept rezultat reacții identice sau similare din partea instituțiilor de credit la șocurile de pe piețele de finanțare în dolari americani, aceasta ar putea genera noi probleme de ordin sistemic drept consecință a perturbărilor de pe piață. De exemplu, în cazul în care un grup semnificativ de instituții de credit ar intenționa să vândă un anumit tip de active lichide sau să apeleze la un anumit canal de finanțare într-o perioadă de tensiuni pe piețele de finanțare în dolari americani, fezabilitatea acestor tipuri de finanțare de urgență ar putea fi expusă unor riscuri.

#### III.2.2. Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele care decurg din prezenta recomandare sunt următoarele:

- (a) prin stabilirea unor planuri de finanțare de urgență destinate finanțării în dolari americani, s-ar crea mai puține situații în care instituțiile de credit ar fi nevoite să reacționeze dezordonat la perturbările de pe piețele de finanțare în dolari americani;
- (b) aceste planuri ar ajuta totodată instituțiile de credit să înțeleagă și să internalizeze costurile crizei sau alte eventuale perturbări la nivelul finanțării în dolari americani în deciziile privind finanțarea.

Există, totuși, și dezavantaje:

- (c) în cazul în care planurile de finanțare de urgență ar genera numeroase reacții similare din partea instituțiilor de credit care se confruntă frecvent cu probleme de finanțare în dolari americani, acestea ar putea avea drept consecință agravarea riscurilor sistemice cauzate de concentrarea soluțiilor de finanțare de urgență;
- (d) este incert dacă, în practică, există alte măsuri pentru situații de urgență, în afară de anumite intervenții ale autorităților publice, care pot fi în continuare eficiente, mai ales în cazul unei crize ample de încredere pe piețele de finanțare în dolari americani.

#### III.2.3. Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor

##### III.2.3.1. Calendar

Destinatarii trebuie să raporteze CERS cu privire la măsurile adoptate în vederea implementării prezentei recomandări până la 30 iunie 2012.

##### III.2.3.2. Criterii de conformitate

Se definesc următoarele criterii de conformitate:

- (a) planurile de finanțare de urgență elaborate pentru finanțarea în dolari americani la nivelul instituțiilor de credit, în cazul în care dolarul american este considerat o monedă de finanțare importantă;
- (b) evaluarea în scopul supravegherii a planurilor pentru a analiza probabilitatea declanșării unei serii ample de reacții similare în situația unei crize, cu eventuala consecință a unei noi agravări a situației;
- (c) reducerea probabilității ca riscurile sistemice să fie exacerbate ca urmare a similarității planurilor de finanțare de urgență în dolari SUA la nivelul instituțiilor de credit relevante.

### III.2.3.3. Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor

Raportul trebuie să facă trimitere la toate criteriile de conformitate și să cuprindă:

- (a) măsurile de supraveghere adoptate pentru a asigura stabilirea de către respectivele instituții de credit a unor planuri de finanțare de urgență privind finanțarea în dolari americani;
- (b) eventualele probleme sistemice constatate în timpul evaluării planurilor de finanțare de urgență și măsurile de supraveghere adoptate pentru soluționarea acestor probleme.

#### **EVALUAREA GENERALĂ A MĂSURILOR**

Obiectivul recomandărilor este evitarea în viitor a unor tensiuni privind finanțarea în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, similare celor înregistrate în timpul crizelor financiare din anii 2008 și 2011.

Un avantaj important al recomandărilor este acela că vor ajuta ANS și ABE să identifice mai bine acumularea unor riscuri de finanțare excesivă în dolari americani și să poată adopta măsuri preventive pentru a soluționa eventualele riscuri sistemice.

Recomandările sunt concepute să reducă hazardul moral privind instituțiile de credit din Uniunea Europeană prin asigurarea unei evaluări adecvate și a internalizării costului aferent asigurării împotriva riscului generat de tensiunile legate de finanțare. Dacă instituțiile de credit din Uniunea Europeană așteaptă o intervenție publică în condiții nefavorabile pe piață, aceasta poate contribui la o încredere excesivă în finanțarea în dolari americani pe termen scurt. Îmbunătățirea măsurilor de monitorizare și supraveghere va ajuta autoritățile să înțeleagă mai bine expunerea sectorului bancar la riscurile de finanțare și de lichiditate în dolari americani și problema unui eventual hazard moral.

Aplicarea planurilor de finanțare de urgență va înlesni obiectivul internalizării riscurilor privind finanțarea în dolari americani a instituțiilor de credit din Uniunea Europeană și al consolidării rezistenței acestor instituții la tensiunile de pe piețele de finanțare în dolari americani, diminuând necesitatea unor reacții dezordonate la perturbările de pe piețele de finanțare în dolari americani. Din perspectivă macroprudențială, este important ca recomandările să aibă în vedere reducerea riscurilor sistemice cauzate de acțiunile simultane ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană în cazul producerii unor tensiuni pe piețe și să evite astfel corecția dezordonată a structurilor de finanțare.

În cazul tuturor recomandărilor, avantajele anticipate ale implementării acestora depășesc costurile. Principalele dificultăți se referă la costurile de conformitate pentru ANS stabilite în cerințele privind monitorizarea și raportarea pe scară mai largă și la cerințele mai stricte privind supravegherea care trebuie respectate de instituțiile de credit din Uniunea Europeană.

## APENDICE

**EXERCIȚIUL DE COLECTARE VOLUNTARĂ DE DATE PRIVIND FINANȚAREA ÎN DOLARI AMERICANI A INSTITUȚIILOR DE CREDIT DIN UNIUNEA EUROPEANĂ**

Informațiile colectate de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) în contextul exercițiului de colectare de date efectuat cu implicarea autorităților naționale de supraveghere au cuprins două modele de date și un chestionar. Primul model de date („Modelul A”) a avut la bază modelul de evaluare a riscului de lichiditate din anul 2011 al Autorității bancare europene (ABE) și a cuprins date privind intrările și ieșirile de numerar, capacitatea de compensare și planurile de finanțare, și structura pe scadențe a acestora. Al doilea model („Modelul B”) s-a concentrat asupra pozițiilor bilanțiere ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană, în special în ceea ce privește activele și pasivele exprimate în dolari americani, fiind mai bine ajustat la necesitățile CERS. Un chestionar suplimentar a fost conceput pentru a furniza informații calitative privind apelul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană la finanțarea în dolari americani și pentru a obține de la autoritățile de supraveghere informații în acest domeniu.

Cererea de informații a fost adresată tuturor statelor membre și a vizat colectarea datelor cu maximă diligență în vederea furnizării de date privind cel puțin instituțiile de credit din Uniunea Europeană cu poziții semnificative de pasive în dolari americani (reprezentând cel puțin 5 % din totalul pasivelor). Exercițiul de colectare a datelor a vizat instituții de credit din 17 state membre. Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Irlanda, Ungaria, Polonia, Portugalia, Slovenia și Finlanda au optat să nu participe la exercițiul de colectare a datelor. Informațiile puteau fi raportate la nivelul fiecărei instituții. În mod alternativ, acestea puteau fi agregate la nivel național, dacă date de la cel puțin trei instituții erau incluse în datele agregate. Datele confidențiale privind fiecare instituție de credit din Uniunea Europeană au fost trecute sub anonimat prin colectarea în comun a datelor privind trei sau mai multe instituții.

Datele din Modelul A, care, în majoritatea cazurilor, reproduc datele deja raportate în contextul evaluării riscului de lichiditate de către ABE, se referă la pozițiile consemnate la finele lunii decembrie 2010. Data raportării în cazul Modelului B, pentru care datele au fost colectate numai în măsura solicitată de domeniul de aplicare al analizei CERS, este, cu câteva excepții, stabilită pentru finele lunii iunie 2011 (a se vedea tabelul).

Tabel

**Sinteza eșantionului de date colectate pentru Modelul B**

| Statul membru | Numărul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană cuprinse în eșantion | Pondere eșantionului din sectorul bancar național | Tipul contabilității | Perioada de referință |
|---------------|--|---|----------------------|-----------------------|
| BE            | 2  | 33 %  | Individual           | iun. 2011             |
| DE            | 8  | 31 %  | Individual           | iun. 2011             |
| DK            | 1  |   | Consolidat           | dec. 2010             |
| ES            | 2  | 22 %  | Cons. și subcons.    | dec. 2010/iun. 2011   |
| FR            | 3  | 72 %  | Consolidat           | iun. 2011             |
| GR            | 3  | 63 %  | Consolidat           | mart. 2011            |
| IT            | 2  | 50 %  | Consolidat           | dec. 2010             |
| LU            | 76   | 95 %  | Individual           | iun. 2011             |
| LV            | 14   | 40 %  | Individual           | ian. 2011             |
| MT            | 12   | 76 %  | Consolidat           | iun. 2011             |
| NL            | 2  | 58 %  | Consolidat           | dec. 2010/iun. 2011   |
| SE            | 4  | 91 %  | Consolidat           | iun. 2011             |
| SK            | 31   | 98 %  | Individual           | iun. 2011             |

| Statul membru | Numărul instituțiilor de credit din Uniunea Europeană cuprinse în eșantion | Ponderea eșantionului din sectorul bancar național | Tipul contabilității | Perioada de referință |
|---------------|--|--|----------------------|-----------------------|
| UK            | 3  | 72 %   | Consolidat           | iul. 2011             |
| Total         | 163  | 48 %   | —                    | —                     |

Sursa: Calcule proprii ale CERS și ale statelor membre.

Notă: Datele privind Belgia, Germania, Luxemburg, Letonia și Slovacia nu sunt colectate pe bază consolidată și nu includ date de la sucursalele și filialele din SUA ale instituțiilor de credit din Uniunea Europeană. Ponderea instituțiilor de credit din Uniunea Europeană incluse în eșantion, din punct de vedere al volumului total de active consolidate ale sectorului bancar din Uniunea Europeană, se calculează la sfârșitul anului 2010. În cazul Maltei, ponderea se referă la întregul sector bancar (inclusiv la instituțiile de credit cu capital străin). În cazul Germaniei, al Luxemburgului și al Letoniei, ponderea se referă la volumul total de active neconsolidate ale sectorului instituțiilor financiare monetare rezidente în luna iunie 2011.