

I

(Rezoluții, recomandări și avize)

RECOMANDĂRI

COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

RECOMANDAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

din 20 decembrie 2012

privind finanțarea instituțiilor de credit

(CERS/2012/2)

(2013/C 119/01)

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,

întrucât:

- (1) Condițiile de finanțare pentru instituții de credit au fost afectate semnificativ de criza actuală. Piețele de credit și cele interbancare continuă să se confrunte cu dificultăți ca urmare a legăturilor puternice dintre instituțiile de credit și state, precum și a incertitudinilor privind calitatea activelor și sustenabilitatea modelelor de afaceri ale anumitor instituții de credit. Instituțiile de credit au răspuns la această situație prin modificarea structurilor lor de finanțare și a portofoliilor de active.
- (2) La 29 iunie 2012, reuniunea la nivel înalt a zonei euro a făcut un pas important în direcția eliminării conexiunii negative dintre state și instituțiile de credit. Aceasta a preconizat un mecanism de supraveghere unic și utilizarea directă a fondurilor europene de la EFSF și MES pentru recapitalizarea/salvarea și rezoluția băncilor. Cu toate acestea, anumite instituții de credit încă

afectează negativ statele și invers. Acest cerc vicios trebuie întrerupt pentru a îmbunătăți funcționarea piețelor de finanțare.

- (3) Pentru a îmbunătăți condițiile de finanțare, este necesară restabilirea rezilienței instituțiilor de credit, precum și a încrederii în acestea. Recomandarea Autorității bancare europene (ABE) cu privire la o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de minimum 9% pentru instituțiile de credit ⁽³⁾ a contribuit parțial la acest obiectiv. Cu toate acestea, perspectiva macroeconomică actuală impune constrângeri suplimentare asupra bilanțurilor instituțiilor de credit.
- (4) Reforma actuală a regimurilor de reglementare din Uniunea Europeană privind instituțiile de credit [pachetul CRD IV ⁽⁴⁾, în special dispozițiile acestuia referitoare la regimul de lichiditate și sistemul pentru redresare și rezoluție ⁽⁵⁾] rămâne în etapa de negociere. Data la care pachetele propuse vor primi aprobarea finală și vor intra în vigoare rămâne incertă, la fel ca și

⁽³⁾ *EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence* (disponibilă numai în limba engleză) (EBA/REC/2011/1).

⁽⁴⁾ Propunere 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] și propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții [COM(2011) 452 final].

⁽⁵⁾ Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de instituire a unui sistem pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a întreprinderilor de investiții și de modificare a Directivelor 77/91/CEE și 82/891/CE, a Directivelor 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE și 2011/35/UE și a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 [COM(2012) 280/3].

⁽¹⁾ JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

⁽²⁾ JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

natura raporturilor dintre diferitele instrumente. O mai mare claritate în ceea ce privește cadrul de reglementare ar fi benefică nu numai pentru instituțiile de credit care fac obiectul acestuia, ci și pentru investitori.

- (5) În timp ce autoritățile publice, în special băncile centrale, au făcut uz de măsuri extraordinare pentru a reduce constrângerile de finanțare și pentru a crea condițiile ca instituțiile de credit să își întărească structurile de finanțare în viitor, instituțiile de credit trebuie, de asemenea, să depună eforturi în mod activ pentru realizarea unor structuri de finanțare sustenabile.
- (6) Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare ale instituțiilor de credit și gestionarea riscului de finanțare de către autoritățile naționale de supraveghere sunt esențiale pentru evaluarea capacității instituțiilor de a-și executa propriile planuri de finanțare și de a reduce dependența de sursele de finanțare din sectorul public. De asemenea, monitorizarea de către autoritățile naționale de supraveghere a utilizării instrumentelor inovatoare și a furnizării de instrumente financiare neasigurate de natura depozitelor poate contribui la detectarea din timp a riscurilor, permițând luarea unor măsuri de supraveghere suplimentare atunci când este necesar.
- (7) Introducerea politicilor de gestionare a riscurilor privind grevarea cu sarcini a activelor este esențială pentru a asigura că instituțiile de credit își urmăresc propriile niveluri de grevare cu sarcini și, prin urmare, sunt în mai mare măsură capabile să facă față posibilelor situații tensionate.
- (8) Monitorizarea grevării cu sarcini a activelor de către autoritățile naționale de supraveghere ar trebui să acopere activele grevate cu sarcini și activele negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini, precum și sursele grevării cu sarcini și politicile și planurile de urgență elaborate de instituțiile de credit.
- (9) Transparența pieței contribuie la abordarea informațiilor asimetrice. Sunt necesare informații clare, simple și ușor de comparat pentru a permite participanților pe piață să diferențieze mai bine profilurile de risc în ceea ce privește grevarea cu sarcini.
- (10) Participanții pe piață fac obiectul cerințelor de publicare bazate pe Standardul Internațional de Raportare Financiară (IFRS) nr. 7 ⁽¹⁾, atunci când acestea sunt aplicabile. În același timp, ar fi potrivită lărgirea gamei de instituții de credit care să publice informații, pentru a extinde publicarea la toate mijloacele de grevare cu sarcini, pentru a consolida termenii de publicare și pentru a crea practici cu un grad mai ridicat de uniformitate.
- (11) Termenii de publicare propuși sunt meniți să prevină efectele de stigmatizare asupra instituțiilor de credit și, din acest motiv, operațiunile băncilor centrale nu ar trebui publicate în niciun fel.

- (12) Identificarea celor mai bune practici de către autoritățile naționale și europene de supraveghere ușurează compararea diferitelor emisiuni de obligațiuni garantate și contribuie la o analiză de risc mai avizată. Identificarea celor mai bune practici cu privire la alte instrumente financiare care generează grevări cu sarcini poate contribui la îmbunătățiri similare pe aceste alte piețe. Achiziția ambelor tipuri de instrumente va fi mai atractivă pentru investitori, deoarece costurile presupuse de înțelegerea cadrului de reglementare care le guvernează ar fi mai scăzute. În consecință, este de dorit să se stimuleze utilizarea celor mai bune practici la cele mai ridicate standarde de calitate.
- (13) Propunerea Comisiei privind înființarea unui mecanism de supraveghere unic ⁽²⁾ (astfel cum a fost agreată de Consiliul la 12 decembrie 2012) preconizează să i se atribuie Băncii Centrale Europene (BCE) anumite sarcini specifice de supraveghere necesare pentru supravegherea instituțiilor de credit. În scopul îndeplinirii acestor sarcini, BCE va fi considerată autoritatea competentă în temeiul actelor relevante ale dreptului Uniunii și va avea drepturile și obligațiile pe care le au autoritățile competente în temeiul acestor acte.
- (14) Anexa la prezenta recomandare analizează riscurile sistemice semnificative pentru stabilitatea financiară în cadrul Uniunii generate de finanțarea instituțiilor de credit.
- (15) În conformitate cu considerentul 29 din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010, observațiile părților interesate relevante din sectorul privat au fost luate în considerare la elaborarea prezentei recomandări.
- (16) Prezenta recomandare nu aduce atingere mandatelor privind politica monetară ale băncilor centrale din Uniune.
- (17) Recomandările Comitetului european pentru risc sistemic sunt publicate după informarea Consiliului cu privire la intenția Consiliului general de a face acest lucru și după ce Consiliul a avut posibilitatea de a reacționa în acest sens,

ADOPTĂ PREZENTA RECOMANDARE:

SECȚIUNEA 1

RECOMANDĂRI

Recomandarea A – Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și a gestionării riscurilor de finanțare de către autoritățile de supraveghere

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară să își intensifice evaluările asupra riscurilor de finanțare și lichiditate suportate de instituțiile de credit, precum și asupra

⁽¹⁾ În Europa aceste standarde sunt adoptate prin intermediul Regulamentului (CE) nr. 1126/2008 al Comisiei din 3 noiembrie 2008 de adoptare a anumitor standarde internaționale de contabilitate în conformitate cu Regulamentul (CE) nr. 1606/2002 al Parlamentului European și al Consiliului (JO L 320, 29.11.2008, p. 1).

⁽²⁾ Propunere de regulament al Consiliului de atribuire a unor sarcini specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit [COM(2012) 511 final].

gestionării riscurilor de finanțare de către acestea, în ansamblul structurii mai extinse a bilanțului, și, în special, acestea ar trebui:

- (a) să evalueze planurile de finanțare transmise de instituțiile de credit și fezabilitatea acestora pentru fiecare sistem bancar național, la nivel agregat, luând în considerare modelul de afaceri și apetitul pentru risc al fiecărei instituții;
 - (b) să monitorizeze dezvoltarea structurilor de finanțare pentru a identifica instrumentele inovatoare, să solicite informații cu privire la aceste instrumente și să analizeze informațiile obținute pentru a înțelege modul în care riscurile se pot deplasa în cadrul sistemului financiar;
 - (c) să monitorizeze nivelul, evoluția și comportamentul instrumentelor financiare neasigurate de natura depozitelor care sunt vândute clienților persoane fizice și efectele potențial negative ale acestora asupra depozitelor tradiționale.
2. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară să monitorizeze planurile instituțiilor de credit de a reduce dependența de sursele de finanțare din sectorul public și să evalueze viabilitatea acestor planuri pentru fiecare sistem bancar național, la nivel agregat.
 3. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial să evalueze impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală.
 4. Se recomandă ca ABE să elaboreze orientări privind modelele și definițiile armonizate, în conformitate cu practicile de consultare consacrate ale acesteia, pentru a facilita raportarea planurilor de finanțare în sensul recomandărilor cuprinse la punctele 1-3 de mai sus.
 5. Se recomandă ca ABE să coordoneze evaluarea planurilor de finanțare la nivelul Uniunii, inclusiv planurile instituțiilor de credit de a reduce dependența de sursele de finanțare din sectorul public, și să evalueze viabilitatea acestor planuri pentru sistemul bancar al Uniunii, la nivel agregat.

Recomandarea B – Gestionarea de către instituții a riscurilor asociate grevării cu sarcini a activelor

Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară să solicite instituțiilor de credit:

1. să instituie politici de gestionare a riscurilor pentru definirea abordării acestora în privința grevării cu sarcini a activelor, precum și proceduri și controale care să asigure că riscurile asociate gestionării colateralului și grevării cu sarcini a activelor sunt identificate, monitorizate și gestionate în mod adecvat. Aceste politici ar trebui să țină seama de modelul de afaceri al fiecărei instituții, de statele membre în care funcționează acestea, de specificul piețelor de finanțare și de situația macroeconomică. Politicile ar trebui aprobate de organele de conducere corespunzătoare ale fiecărei instituții;

2. să includă în planurile lor de urgență strategii de abordare a grevării cu sarcini condiționate generate de situații tensionate relevante, ceea ce înseamnă șocuri plauzibile, deși improbabile, inclusiv scăderi ale ratingului instituției de credit, deprecierea activelor folosite drept garanții și creșteri ale cerințelor de marjă;
3. să aibă instituit un sistem general de monitorizare care oferă în timp util informații conducerii și organelor de conducere relevante cu privire la:
 - (a) nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor și sursele aferente ale grevării, precum finanțările garantate sau alte tranzacții;
 - (b) nivelul, evoluția și calitatea creditului activelor negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini, specificând volumul activelor disponibile pentru a fi grevate cu sarcini;
 - (c) nivelul, evoluția și tipurile grevării suplimentare cu sarcini care rezultă din scenariile tensionate (grevare cu sarcini condiționată).

Recomandarea C – Monitorizarea grevării cu sarcini a activelor de către autoritățile de supraveghere

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară să monitorizeze îndeaproape nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor, ca parte a procesului lor de supraveghere, și, în special, acestea ar trebui:
 - (a) să examineze sistemele de monitorizare, politicile și planurile de urgență instituite de către instituțiile de credit în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor și gestionarea colateralului;
 - (b) să monitorizeze nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor și sursele aferente ale grevării cu sarcini, precum finanțarea garantată sau alte tranzacții;
 - (c) să monitorizeze nivelul, evoluția și calitatea creditului activelor negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini care sunt disponibile pentru creditorii chirografari;
 - (d) să monitorizeze nivelul, evoluția și tipurile grevării suplimentare cu sarcini care rezultă din scenariile tensionate (grevare cu sarcini condiționată).
2. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară să monitorizeze și să evalueze riscurile asociate gestionării colateralului și grevării cu sarcini a activelor, ca parte a procesului de supraveghere. Această evaluare ar trebui să țină seama de alte riscuri, precum riscurile de credit și de finanțare, precum și de factorii atenuanți, precum amortizoarele de capital și lichiditate.
3. Se recomandă ca ABE să emită orientări cu privire la modelele și definițiile armonizate, pentru a facilita monitorizarea grevării cu sarcini a activelor, în conformitate cu practicile sale de consultare consacrate.

4. Se recomandă ca ABE să monitorizeze îndeaproape nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor, precum și activele negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini la nivelul Uniunii.

Recomandarea D – Transparența pieței în privința grevării cu sarcini a activelor

1. Se recomandă ABE să elaboreze orientări privind cerințele de transparență pentru instituțiile de credit în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor. Aceste orientări ar trebui să contribuie la asigurarea faptului că informațiile publicate pentru piață sunt clare, ușor de comparat și adecvate. Având în vedere experiența limitată în domeniul publicării de informații fiabile și relevante cu privire la calitatea activelor, ABE ar trebui să urmeze o abordare graduală, în vederea trecerii la un regim de publicare mai larg după un an. Orientările ar trebui să solicite instituțiilor de credit să furnizeze:

(a) nivelul și evoluția activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate:

(i) pentru primul an de la adoptarea orientărilor, aceste informații ar trebui să includă o defalcare pe tipul de active, furnizată anual;

(ii) pe baza experienței dobândite până la 31 decembrie 2014, inclusiv cu ocazia punerii în aplicare a Recomandării C, orientările ar trebui modificate pentru a prevedea furnizarea informațiilor semestrial și completate cu o cerință de publicare a unei defalcări pe calitatea activelor, dacă ABE apreciază că publicarea acestor date suplimentare oferă informații fiabile și relevante;

(b) o informare voluntară, prin care instituțiile de credit furnizează utilizatorilor informații care pot fi utile pentru înțelegerea importanței grevării cu sarcini în modelul de finanțare al instituțiilor de credit.

2. În sensul punctului 1 litera (a), se recomandă ABE să precizeze în orientările respective caracteristicile datelor publicate, din punct de vedere al unităților și al intervalului de publicare.

3. În elaborarea acestor orientări, se recomandă ABE:

(a) să coopereze cu AEVMP, în vederea dezvoltării cerințelor actuale incluse în IFRS în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor;

(b) să aibă în vedere evoluțiile relevante din domeniile aferente, în special cele privind cadrul de reglementare a lichidității; și

(c) să se asigure că nivelul și evoluția activelor grevate cu sarcini în favoarea băncilor centrale, precum și valoarea asistenței privind lichiditatea acordate de băncile centrale nu pot fi detectate.

Recomandarea E – Obligațiuni garantate și alte instrumente care generează grevarea cu sarcini

1. Se recomandă ca autoritățile naționale de supraveghere să identifice cele mai bune practici cu privire la obligațiunile garantate și să încurajeze armonizarea sistemelor lor naționale.

2. Se recomandă ca ABE să coordoneze măsurile luate de autoritățile naționale de supraveghere, în special cu privire la calitatea și segregarea fondurilor de acoperire, protecția față de insolvență a obligațiunilor garantate, riscurile de activ și pasiv care afectează fondurile de acoperire și divulgarea compoziției fondurilor de acoperire.

3. Se recomandă ca ABE să analizeze dacă este adecvat să emită orientări sau recomandări de susținere a celor mai bune practici, după monitorizarea funcționării pieței pentru obligațiuni garantate, prin trimitere la aceste bune practici pe o perioadă de doi ani. În cazul în care ABE identifică necesitatea unei propuneri legislative în acest sens, ar trebui să transmită Comisiei Europene un raport și CERS informări în acest sens.

4. Se recomandă ca ABE să evalueze dacă există alte instrumente financiare care generează grevarea cu sarcini care ar beneficia la rândul lor de identificarea celor mai bune practici în sistemele naționale. În cazul în care ABE concluzionează că există asemenea instrumente, aceasta ar trebui (i) să coordoneze identificarea celor mai bune practici rezultante și să încurajeze armonizarea acestora de către autoritățile naționale de supraveghere; și (ii) să acționeze astfel cum este stabilit la punctul 3 în ceea ce privește obligațiunile garantate, într-o etapă ulterioară.

SECȚIUNEA 2

APLICARE

1. Interpretare

1. În sensul prezentei recomandări, se aplică următoarele definiții:

(a) „instituție de credit” înseamnă instituție de credit astfel cum este definită la articolul 4 alineatul (1) din Directiva 2006/48/CE ⁽¹⁾;

(b) „sistem financiar” înseamnă sistem financiar astfel cum este definit în Regulamentul (UE) nr. 1092/2010;

(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. Atunci când o autoritate națională de supraveghere nu este autoritatea de supraveghere competentă, BCE, acționând în cadrul mecanismului de supraveghere unic, este considerată destinatarul recomandării relevante;

(d) „activ grevat cu sarcini” înseamnă un activ care, în mod explicit sau implicit, este folosit drept garanție sau face obiectul unui aranjament de garantare, colateralizare sau de îmbunătățire a calității creditului oricărei tranzacții;

(e) „instrument inovator” înseamnă un instrument pentru care, datorită noutății acestuia, sunt disponibile puține informații cu privire la comportamentul său, în special

⁽¹⁾ JO L 177, 30.6.2006, p. 1.

într-o situație tensionată, expunând astfel instituțiile de credit unor riscuri ascunse, precum o criză de lichiditate și finanțare și riscuri juridice sau reputaționale;

- (f) „instrument financiar neasigurat de natura depozitelor” înseamnă un instrument financiar care poate fi asemănător unui depozit, dar care implică riscuri diferite de cele ale unui depozit, deoarece acest instrument financiar nu este acoperit de un sistem de garantare a depozitelor;
- (g) „depozit” înseamnă un depozit, astfel cum este definit la articolul 1 alineatul (1) din Directiva 94/19/CE ⁽¹⁾;
- (h) „structură de finanțare sustenabilă” înseamnă o structură de finanțare care poate fi menținută fără intervenție publică și în cazul căreia costul finanțării nu afectează viabilitatea instituției.

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

- (a) prezenta recomandare acoperă numai finanțarea instituțiilor de credit;
- (b) arbitrajul de reglementare ar trebui evitat;
- (c) principiul proporționalității ar trebui respectat în mod corespunzător în cadrul aplicării, ținându-se totodată cont de importanța sistemică specifică a riscurilor de finanțare și de grevare cu sarcini din cadrul fiecărui sistem bancar, precum și de obiectivul și cuprinsul fiecărei recomandări;
- (d) în anexă sunt prevăzute criteriile specifice de conformitate cu recomandările A-E.

2. Destinatarii trebuie să prezinte CERS și Consiliului rapoarte cu privire la măsurile luate 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 luate;
- (b) evaluarea modului de funcționare a măsurilor luate 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 de adoptat în urma recomandării

Destinatarii trebuie să prezinte CERS și Consiliului rapoarte cu privire la măsurile luate ca răspuns la prezenta recomandare sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune, în conformitate cu termenele prevăzute mai jos.

1. *Recomandarea A* – Autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară, autoritățile

naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial și ABE trebuie să raporteze în conformitate cu următorul calendar:

- (a) până la 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să transmită CERS un raport intermediar cuprinzând o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctele 1 și 2;
- (b) până la 31 ianuarie 2015, autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final cu privire la recomandarea A punctele 1 și 2;
- (c) până la 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial trebuie să transmită CERS un raport intermediar cuprinzând o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 3;
- (d) până la 31 martie 2015, autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final cu privire la punerea în aplicare a recomandării A punctul 3;
- (e) până la 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului orientările prevăzute în recomandarea A punctul 4;
- (f) până la 30 septembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar cuprinzând o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 5;
- (g) până la 31 martie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final cu privire la punerea în aplicare a recomandării A punctul 5.

2. *Recomandarea B* – până la 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să transmită CERS și Consiliului rapoarte cu privire la măsurile luate ca răspuns la această recomandare.

3. *Recomandarea C* – ABE și autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să raporteze în conformitate cu următorul calendar:

- (a) până la 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului orientările prevăzute în recomandarea C punctul 3 și un raport intermediar cuprinzând o propunere privind modul în care intenționează să aplice recomandarea C punctul 4;
- (b) până la 30 septembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un prim raport de monitorizare privind grevarea cu sarcini a activelor, în sensul recomandării C punctul 4;
- (c) până la 31 decembrie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final de monitorizare privind grevarea cu sarcini a activelor în sensul recomandării C punctul 4;

⁽¹⁾ JO L 135, 31.5.1994, p. 5.

- (d) până la 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să transmită CERS un prim raport de monitorizare cu privire la măsurile luate ca răspuns la recomandarea C punctele 1 și 2;
- (e) până la 30 septembrie 2015, autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final de monitorizare cu privire la măsurile luate ca răspuns la recomandarea C punctele 1 și 2.
4. *Recomandarea D* – ABE trebuie să raporteze în conformitate cu următorul calendar:
- (a) până la 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului orientările;
- (b) până la 30 iunie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport suplimentar cu privire la punerea în aplicare a recomandării D punctul 1 litera (a) subpunctul (ii).
5. *Recomandarea E* – ABE și autoritățile naționale de supraveghere trebuie să raporteze în conformitate cu următorul calendar:
- (a) până la 31 decembrie 2013, autoritățile naționale de supraveghere trebuie să transmită CERS și Consiliului măsurile luate ca răspuns la recomandarea E punctul 1;
- (b) până la 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar care să stabilească principiile de bună practică în raport cu obligațiunile garantate pe care le-a identificat împreună cu autoritățile naționale de supraveghere, precum și o evaluare a existenței altor instrumente financiare care generează grevarea cu sarcini pentru care trebuie identificate cele mai bune practici;
- (c) până la 31 decembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar care să stabilească principiile de bună practică pentru alte instrumente financiare care generează grevarea cu sarcini, dacă acestea au fost identificate în raportul intermediar menționat la litera (b) din acest calendar;
- (d) până la 31 decembrie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final cuprinzând o evaluare a funcționării sistemului pentru obligațiunile garantate în baza principiilor de bună practică și opinia sa cu privire la alte acțiuni viitoare recomandate, dacă sunt considerate de dorit;
- (e) până la 31 decembrie 2016, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final cuprinzând o evaluare a funcționării sistemului pentru celelalte instrumente financiare care generează grevarea cu sarcini în baza principiilor de bună practică, dacă acestea au fost identificate în raportul intermediar care urmează a fi transmis în temeiul literei (b) din acest calendar, și opinia sa cu privire la alte acțiuni viitoare recomandate, dacă sunt considerate de dorit.

4. Monitorizare și evaluare

1. Secretariatul CERS:

- (a) oferă asistență destinatarilor, inclusiv prin facilitarea coordonării raportării și prin furnizarea de modele relevante și, după caz, de informații detaliate privind modalitățile și calendarul pentru măsurile de adoptat în urma recomandării;
- (b) verifică măsurile adoptate de destinatari, inclusiv prin acordarea de asistență la cerere, și prezintă Consiliului general, prin intermediul Comitetului director, rapoarte privind măsurile adoptate.

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, 20 decembrie 2012.

Președintele CERS
Mario DRAGHI

ANEXĂ LA RECOMANDAREA PRIVIND FINANȚAREA INSTITUȚIILOR DE CREDIT

CUPRINS

	Pagina
SINTEZĂ	9
INTRODUCERE	10
I. EVOLUȚIA STRUCTURILOR DE FINANȚARE ȘI A ACTIVELORE	11
I.1. Finanțare garantată și finanțare negarantată	12
I.2. Evoluția finanțării garantate	13
I.2.1. Obligațiuni garantate	14
I.3. Evoluția finanțării negarantate	15
I.3.1. Depozitele clienților	15
I.4. Finanțarea inovatoare	17
I.4.1. Swapuri destinate furnizării de lichiditate	17
I.4.2. Produse structurate și fonduri tranzacționate la bursă	17
I.5. Sprijin public în condițiile actuale marcate de tensiuni	18
I.6. Principalii factori ai evoluției structurilor de finanțare	19
I.6.1. Impactul regulamentelor noi și viitoare asupra finanțării băncilor	20
I.7. Gradul de îndatorare și structura activelor	22
II. GREVAREA CU SARCINI A ACTIVELORE: DATE DIN SONDAJ	23
II.1. Nivelurile totale aferente grevării cu sarcini a activelor	23
II.2. Impactul supracolateralizării asupra nivelurilor grevării cu sarcini	26
II.3. Contribuția diferitelor operațiuni la grevarea cu sarcini a activelor	27
III. RISCURI	28
III.1. Riscuri care decurg din grevarea cu sarcini a activelor	28
III.1.1. Subordonarea structurală a creditorilor chirografari	28
III.1.2. Aspecte legate de accesul viitor pe segmentele negarantate ale pieței	29
III.1.3. Aspecte legate de transparență și stabilirea corectă a prețurilor	30
III.1.4. Riscuri sporite de finanțare și de lichiditate	30
III.1.5. Grevarea cu sarcini contigente a activelor	32
III.1.6. Alte riscuri generate de grevarea cu sarcini a activelor	33
III.1.7. Alte riscuri asociate unor produse sau tranzacții specifice	34
III.1.8. Factorii de declanșare a materializării riscurilor	36
III.1.9. Sustenabilitatea grevării cu sarcini a activelor	36
III.1.10. Impactul grevării cu sarcini a activelor asupra economiei reale	36
III.2. Riscuri asociate finanțării inovatoare	37
III.2.1. Transparență, încredere, dificultatea gestionării și supravegherii	37
III.2.2. Interconectarea	37
III.2.3. Riscuri de litigiu și reputaționale, protecția consumatorilor	38
III.2.4. Riscuri specifice asociate swapurilor destinate furnizării de lichiditate	38
III.3. Riscurile care derivă din concentrare	39
III.4. Riscuri asociate presiunilor de reducere a gradului de îndatorare	40

	<i>Pagina</i>
IV.	SUSTENABILITATEA STRUCTURILOR DE FINANȚARE (PERSPECTIVĂ PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG) 40
IV.1.	Un rol mai însemnat al depozitelor clienților 40
IV.2.	Rolul finanțării garantate și negarantate de pe piețele financiare 41
IV.3.	Caracteristicile unei structuri de finanțare sustenabilă 42
IV.4.	Efectele finanțării asupra cererii și ofertei 42
V.	ASPECTE REFERITOARE LA POLITICI 42
	OBIECTIVE PRIVIND POLITICILE 42
	PRINCIPII DE APLICARE A RECOMANDĂRILOR 43
	MĂSURI COMUNE ADOPTATE ÎN URMA TUTUROR RECOMANDĂRILOR 43
	RECOMANDĂRI 43
V.1.	Recomandarea A – Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și a gestionării riscurilor de finanțare de către autoritățile de supraveghere 44
V.1.1.	Raționament economic 44
V.1.2.	Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele 44
V.1.3.	Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor 45
V.1.4.	Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor 46
V.2.	Recomandarea B – Gestionarea de către instituții a riscurilor asociate grevării cu sarcini a activelor 47
V.3.	Recomandarea C – Monitorizarea grevării cu sarcini a activelor de către autoritățile de supraveghere 47
V.3.1.	Raționament economic (recomandările B și C) 48
V.3.2.	Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele (recomandările B și C) 48
V.3.3.	Măsuri adoptate în urma recomandărilor (recomandările B și C) 48
V.3.4.	Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor – Recomandarea B 50
V.3.5.	Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor – Recomandarea C 50
V.4.	Recomandarea D – Transparența pieței în privința grevării cu sarcini a activelor 50
V.4.1.	Raționament economic 51
V.4.2.	Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele 51
V.4.3.	Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor 52
V.4.4.	Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor 53
V.5.	Recomandarea E – Obligațiuni garantate și alte instrumente care generează grevarea cu sarcini 53
V.5.1.	Raționament economic 53
V.5.2.	Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele 54
V.5.3.	Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor 54
V.5.4.	Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor 55
V.6.	CERS ia notă de alte inițiative 55
VI.	REZULTATELE SONDAJULUI PRIVIND GREVAREA CU SARCINI A ACTIVELOR ȘI FINANȚAREA INOVATOARE: NOTĂ METODOLOGICĂ ȘI STATISTICĂ 55
VI.1.	Notă metodologică 55
VI.1.1.	Descriere generală a setului de date 55
VI.1.2.	Anumite aspecte metodologice 56
VI.1.3.	Controlul calității datelor 56
VI.2.	Grevarea cu sarcini 57
VI.2.1.	Nivelurile grevării cu sarcini 57
VI.2.2.	Scadența activelor grevate cu sarcini și a pasivelor corespunzătoare 60
VI.3.	Finanțarea garantată 60
VI.4.	Contrapartide 61

SINTEZĂ

Structurile de finanțare ale băncilor au cunoscut modificări semnificative în ultimii ani. Această anexă prezintă evoluțiile surselor și structurilor de finanțare ale băncilor din Uniune, riscurile generate de aceste evoluții și o serie de propuneri privind politicile, pentru a face față acestor riscuri.

Evoluția cea mai notabilă a reprezentat-o creșterea importanței relative a finanțării garantate, ca o consecință a aversiunii față de riscuri a investitorilor și a evoluțiilor în domeniul reglementării, în special cadrele Basel pentru capital și lichiditate și Solvabilitate II. Aceste evoluții au creat condițiile pentru o cerere sporită de garanții (inclusiv din partea surselor de finanțare din sectorul public), pe fondul restrângerii ofertei de garanții de calitate, într-un moment în care băncile aveau nevoie de surse de finanțare stabile pentru a putea acorda în continuare împrumuturi economiei reale. Incertitudinile sporite ale investitorilor asociate actualei crize a datoriilor suverane au determinat băncile să recurgă tot mai mult la surse de finanțare din sectorul public, în timp ce băncile centrale au reacționat prin adoptarea de măsuri extraordinare care au inclus operațiuni pe termen mai lung și extinderea listelor de garanții.

De asemenea, utilizarea de către bănci a depozitelor clienților și concurența pentru atragerea acestora s-au intensificat. Utilizarea sporită de depozite a fost parțial reușită, fiind însoțită și de riscuri, întrucât depozitele pot deveni mai volatile într-un mediu concurențial, iar ofertele pentru clienți au devenit mai inovatoare și nu au fost întotdeauna bine înțelese. Câteva bănci au optat pentru produse inovatoare, în special swapuri destinate furnizării de lichiditate, pentru a obține finanțare la prețuri competitive. În încercarea de a oferi o analiză cuprinzătoare a acestor fenomene, anexa cuprinde o evaluare a sustenabilității structurilor de finanțare, precum și a impactului acestora asupra sectorului financiar și asupra economiei reale.

Anexa evidențiază și examinează mai detaliat trei surse de riscuri: 1. grevarea cu sarcini a activelor; 2. finanțarea inovatoare; și 3. concentrarea.

Finanțarea garantată s-a dovedit a fi o soluție salvatoare pentru bănci în actuala perioadă caracterizată de tensiuni, întrucât permite diversificarea surselor de finanțare și diminuează riscul de contrapartidă. Deși recunoaște avantajele finanțării garantate în perioada crizei, anexa evaluează, de asemenea, riscurile unui nivel excesiv al grevării cu sarcini. În primul rând, acesta implică subordonarea în continuare a altor creditori, în special deponenți, cu consecințe în ceea ce privește utilizarea potențială de fonduri din sistemele de garantare a depozitelor. Nivelurile ridicate ale grevării cu sarcini pot, de asemenea, afecta negativ accesul viitor pe piețele negarantate și pot crea dificultăți în evaluarea corectă a riscurilor, cu implicații pentru alocarea eficientă a resurselor. În plus, grevarea cu sarcini condiționată a activelor tinde să fie prociclică, deoarece se intensifică în perioadele caracterizate de tensiuni, ca urmare a majorărilor automate ale cerințelor de colateralizare. În sens mai larg, creșterile înregistrate de grevarea cu sarcini la nivelul întregului sistem creează dificultăți în gestionarea lichidității și finanțării și accentuează riscurile asociate reutilizării garanțiilor. Alte dificultăți sunt legate de gestionarea și monitorizarea eficientă a instituțiilor cu niveluri ridicate ale grevării cu sarcini.

Finanțarea inovatoare tinde să fie mai puțin transparentă și, prin urmare, mai dificil de gestionat și de supravegheat. Având în vedere opacitatea potențială, există, de asemenea, șanse mai mari de materializare a riscurilor de litigiu și reputaționale, mai ales dacă aceste produse sunt vândute clienților persoane fizice. Riscurile care derivă din concentrare sunt analizate din patru perspective diferite: bază de investitori, instrumente, scadențe și arie geografică.

Abordând structurile de finanțare din perspectivă holistică, anexa argumentează că o structură de finanțare bine diversificată este esențială pentru garantarea capacității instituțiilor de credit de a face față tensiunilor. Aceasta implică evitarea suprautilizării de surse de finanțare individuale și, în special, de finanțare garantată. De asemenea, este necesar ca instituțiile să ia în considerare și acțiunile altor instituții în determinarea capacității lor de a implementa planurile de finanțare, mai ales în ceea ce privește utilizarea depozitelor clienților, care, datorită concurenței sporite, pot deveni o sursă de finanțare mai puțin stabilă. Se constată deja că instituțiile de credit recurg la instrumente de finanțare de tip *retail*, care pot părea similare depozitelor, dar care presupun riscuri diferite, întrucât pot să nu fie acoperite de sisteme de garantare a depozitelor.

Pe baza analizelor efectuate, au fost formulate o serie de recomandări cu privire la politici.

Pe termen scurt, având în vedere condițiile încă perturbate de pe piață și necesitatea ca instituțiile de credit să elaboreze planuri solide de finanțare, autorităților naționale de supraveghere și Autorității bancare europene (ABE) li se recomandă să monitorizeze și să evalueze riscurile de finanțare și lichiditate și viabilitatea planurilor de finanțare, în termeni agregați, la nivel național și, respectiv, la nivelul Uniunii. În acest context, autorităților li se recomandă, în special, să evalueze planurile instituțiilor de a reduce utilizarea surselor de finanțare din sectorul public. La analiza riscurilor de finanțare și lichiditate, autoritățile sunt îndemnate să acorde o atenție deosebită utilizării de instrumente inovatoare care pot prezenta riscuri sistemice și să aibă în vedere riscurile instrumentelor financiare negarantate de natura depozitelor la vânzarea acestora clienților persoane fizice și efectele negative posibile ale acestora asupra depozitelor tradiționale.

Un element esențial al propunerilor îl constituie soluționarea aspectelor legate de grevarea cu sarcini cu ajutorul unei strategii cuprinzătoare. Pe termen scurt, se sugerează necesitatea unor eforturi concertate în vederea îmbunătățirii în continuare a gestionării riscurilor de lichiditate și finanțare de către instituțiile de credit în cazurile care implică o grevare

cu sarcini a activelor. Autorităților de supraveghere li se recomandă, de asemenea, să dea dovadă de mai multă consecvență în monitorizarea și evaluarea nivelurilor, evoluției și tipurilor de sarcini care grevează activele, precum și a efectului perioadelor caracterizate de tensiuni asupra acestora. Un aspect important îl constituie includerea unei recomandări privind transparența pieței în vederea soluționării problemelor legate de oferta de finanțare prin facilitarea unei evaluări mai bune a riscurilor, în special a celor legate de grevarea cu sarcini.

Având în vedere importanța relativă pe care obligațiunile garantate o au în structurile de finanțare ale băncilor și riscurile identificate pentru aceste instrumente, de exemplu cu privire la incertitudini juridice în unele state membre și la diferențe între uzanțele de raportare, autorităților naționale de supraveghere li se recomandă să stimuleze implementarea de bune practici provenind fie din sectorul public, fie din sectorul privat. După această primă etapă, Autoritățile Bancare Europene i se recomandă să coordoneze astfel de inițiative și să identifice bune practici, precum și să analizeze funcționarea pieței în conformitate cu principiile identificate. Ar trebui să se examineze, de asemenea, dacă este adecvată utilizarea competențelor proprii ca mecanisme formale pentru impunerea acestor bune practici sau sesizarea Comisiei Europene în vederea adoptării de măsuri suplimentare potențiale, luând în considerare impactul posibil asupra unor piețe care altfel funcționează bine. În a doua etapă, se recomandă ca ABE să analizeze dacă există și alte instrumente financiare care grevează activele și care ar necesita o abordare similară.

Fără a propune recomandări formale pentru stimularea altor piețe de finanțare, CERS ia notă de unele inițiative private, de exemplu cu privire la clasificarea securitizării și a obligațiunilor garantate, întrucât acestea pot contribui la restabilirea încrederii în anumite produse financiare.

INTRODUCERE

Criza recentă își are originea în evenimentele din anii 2007-2008, când evoluțiile pe piețele financiare și de tip *retail* au dezvăluit vulnerabilitățile inerente unor clase de active (de exemplu, creditele ipotecare *subprime* din Statele Unite și din alte regiuni ale lumii) și unor modele de afaceri (de exemplu, utilizarea de finanțare pe termen scurt de pe piețele financiare). Criza s-a metamorfozat ulterior și s-a prelungit pe o perioadă îndelungată. În cadrul Uniunii și, în special, în zona euro, vulnerabilitățile care caracterizează, în prezent, unele state, precum și fragilitățile din unele sisteme bancare au cunoscut o amplificare negativă în contextul unei creșteri economice modeste. În acest cadru, legătura puternică dintre costurile de finanțare a băncilor și a statelor, combinată cu incertitudinile legate de calitatea activelor unor bănci și de sustenabilitatea modelelor lor de afaceri, sugerează că piețele creditului și piețele interbancare sunt în continuare perturbate și că băncile s-au confruntat cu dificultăți în gestionarea bilanțurilor proprii.

În acest context, autoritățile publice au intervenit, băncile centrale implementând măsuri decisive pentru a permite băncilor să se autofinanțeze, iar autoritățile de supraveghere adoptând măsuri în vederea relansării nivelurilor de capital, a îmbunătățirii transparenței și a soluționării problemelor legate de calitatea activelor.

Pentru a face față acestei situații, băncile au reacționat, de asemenea, prin modificarea structurilor lor de finanțare și a portofoliilor de active. Această anexă acordă, de asemenea, atenție modificărilor aduse surselor și structurilor de finanțare ale băncilor și evaluează dacă aceste evoluții prezintă riscuri sistemice.

Prezenta anexă analizează structurile de finanțare ale băncilor din UE și modul în care acestea au evoluat în ultimii ani și se concentrează asupra rolului crescând al finanțării garantate și al altor operațiuni colateralizate și asupra consecințelor acestora în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor. Probabil ca reacție la criză, câteva bănci au recurs, de asemenea, la surse de finanțare mai inovatoare, care sunt adesea opace și, în unele cazuri, pot avea efecte asupra grevării cu sarcini a activelor. În final, anexa examinează, într-un sens mai general, consecințele acestor evoluții în raport cu sustenabilitatea structurilor de finanțare ale băncilor.

Anexa evaluează dacă aceste evoluții necesită atenție din partea politicilor și modul în care pot fi abordate și concluzionează că unele dintre aceste riscuri sunt semnificative și, prin urmare, prezintă opțiuni în materie de politici. Aceste opțiuni iau în considerare în mod adecvat natura situației actuale, care este caracterizată încă de criză și de instabilitate pe piețe și, în consecință, necesită o atenție specială.

Acest exercițiu analitic utilizează câteva seturi diferite de date pentru o mai bună reprezentare a evoluțiilor și a situației actuale. Deși bilanțurile băncilor sunt monitorizate de autoritățile de supraveghere și de alte autorități publice și fac obiectul normelor privind transparența pieței, era necesară realizarea unui sondaj ad-hoc pentru a obține informații, în special cu privire la nivelurile și tipurile grevării cu sarcini și la sursele de finanțare inovatoare.

Prezenta anexă este organizată în șase secțiuni. După introducere, secțiunea I prezintă evoluția și situația actuală a structurilor de finanțare ale băncilor din UE. Secțiunea II este dedicată analizei datelor colectate de CERS cu privire la grevarea cu sarcini a activelor. Analiza riscurilor generate de această evoluție este discutată în secțiunea III. Secțiunea IV abordează, într-un sens mai larg, sustenabilitatea structurilor de finanțare, iar secțiunea V prezintă, la final, recomandările CERS. Este inclusă și o anexă statistică și metodologică referitoare la sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare (secțiunea VI).

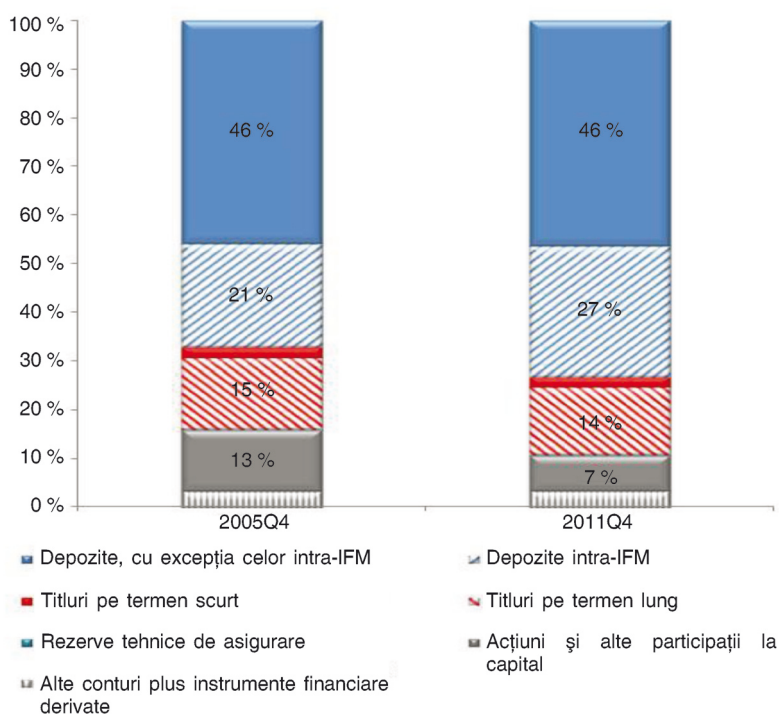
I. EVOLUȚIA STRUCTURILOR DE FINANȚARE ȘI A ACTIVELOR

Evoluția surselor și structurilor de finanțare în ultimii ani nu poate fi analizată separat de contextul crizei de durată actuale. Ca reacție la manifestarea unor perturbări puternice pe piețele creditului și pe cele interbancare și în contextul vulnerabilităților care caracterizează sistemul financiar, precum și unele state, îndeosebi în zona euro, băncile și-au adaptat atât structurile de finanțare, cât și portofoliile de active.

Dacă se compară structura de finanțare a bilanțurilor băncilor din zona euro ⁽¹⁾ la sfârșitul anului 2011 cu cea valabilă înaintea crizei financiare (la sfârșitul anului 2005), se poate concluziona că depozitele, cu excepția celor din sectorul instituțiilor financiare monetare (intra-IFM), dețin încă cel mai mare procent în pasivele băncilor (**Graficul 1**). De asemenea, începând cu anul 2008, procentul depozitelor clienților în pasivele băncilor a crescut, la fel ca și scadențele depozitelor respective ⁽²⁾ (secțiunea I.3.1).

Graficul 1

Repartizarea pasivelor 2005 și 2011



Surse: BCE și Eurostat.

Începând cu anul 2005, pasivele au fost restructurate, ceea ce a dus la o creștere a ponderii depozitelor intra-IFM. De fapt, pe baza datelor referitoare la tranzacții financiare, depozitele au crescut cu 12 % de la sfârșitul anului 2005.

Cu toate acestea, ar trebui menționat că această componentă statistică include finanțarea din partea băncilor centrale. Ca urmare a politicilor adoptate de băncile centrale și de alte autorități publice ca reacție la perturbarea piețelor creditului și ale celor interbancare, recurgerea la finanțare din partea băncii centrale și, în special, la Eurosistem, precum și utilizarea de datorii garantate de stat au crescut semnificativ în ultimii ani (secțiunea I.5).

Al treilea cel mai important element îl constituie titlurile de credit pe termen lung, care au reprezentat 14 % din totalul pasivelor băncilor. În ceea ce privește titlurile de credit, în ultimii ani a avut loc, în cadrul structurilor de finanțare ale băncilor, o reorientare către finanțarea garantată, inclusiv obligațiunile garantate (secțiunile I.1 și I.2). Deteriorarea încrederii pe piațe a condus, de asemenea, la o reducere semnificativă a tranzacțiilor interbancare transfrontaliere, care s-a reflectat în scadențe mai scurte și rate mai ridicate ale împrumuturilor. Această resegmentare în interiorul granițelor naționale este încă în curs.

Este posibil să se concluzioneze că, pentru un mic eșantion de bănci participante la sondaj ⁽³⁾, restructurarea pasivelor depinde de ratingul băncilor (și, implicit, de cel al statelor), băncile mai vulnerabile sau cele din țări mai vulnerabile

⁽¹⁾ Dată fiind lipsa datelor armonizate pentru UE în ansamblu, aceste informații se referă numai la zona euro.

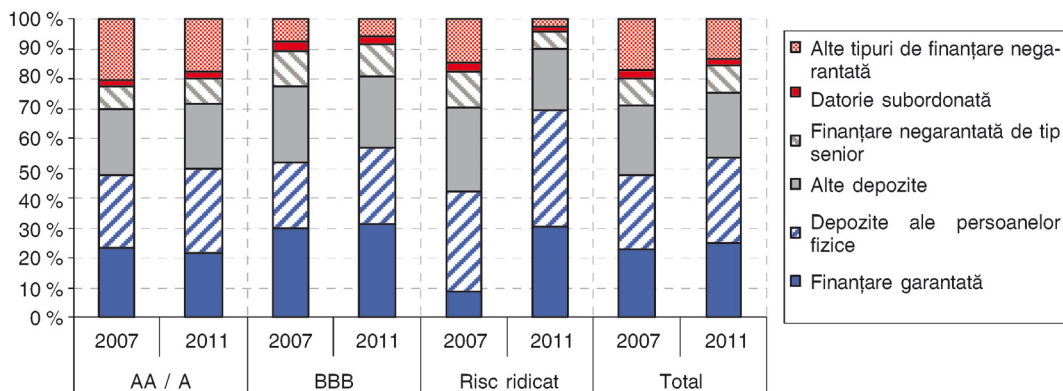
⁽²⁾ A se vedea BCE (2012a), *Changes in bank financing patterns*, aprilie 2012.

⁽³⁾ Aceste date se referă la sondajul privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare realizat de CERS în vara anului 2012. A se vedea secțiunea VI pentru mai multe detalii.

înregistrând o creștere mai ridicată a finanțării garantate (care include finanțarea din partea băncii centrale) și o scădere a utilizării de instrumente de datorie negarantate. De asemenea, aceste bănci par să își fi consolidat baza de depozite mai mult decât băncile cu un rating superior (**Graficul 2**).

Graficul 2

Structura de finanțare pentru grupuri de bănci cu ratinguri diferite, sfârșitul anului 2007 și sfârșitul anului 2011



Surse: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare și Bloomberg.

Sferă de cuprindere: 12 bănci (AA/A), 6 bănci (BBB), 11 bănci [rating cu risc ridicat (speculative)], 29 de bănci (total).

Notă: Pentru a asigura o comparare consecventă, a fost utilizat același eșantion de bănci atât pentru datele referitoare la sfârșitul anului 2007, cât și pentru cele referitoare la sfârșitul anului 2011.

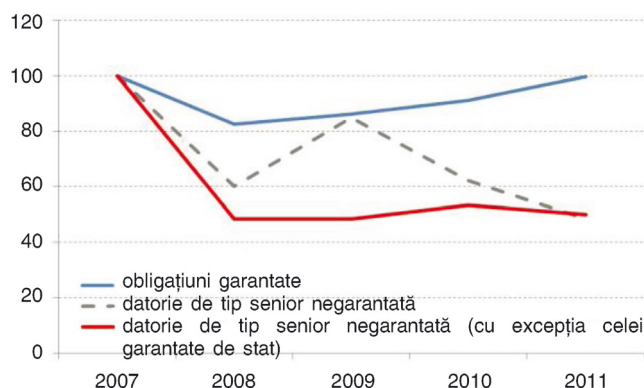
Modificările intervenite în pasivele băncilor sunt, de asemenea, o reflectare a schimbării modelelor de afaceri. Anterior crizei, băncile din UE au urmat, în principal, strategii bazate pe active, care au condus la niveluri excesive de îndatorare, întrucât finanțarea era disponibilă la prețuri scăzute, în special pe piețele financiare. Criza și implicațiile acesteia pentru disponibilitatea lichidității și finanțării au impus o schimbare de strategie băncilor, care au trecut la strategii bazate pe pasive.

I.1. Finanțare garantată și finanțare negarantată

Emiterea de instrumente de datorie pe termen mediu și lung de către bănci a cunoscut o scădere semnificativă începând cu finele anului 2007, comparativ cu deceniul anterior crizei. Deși criza financiară a afectat nefavorabil atât piețele de finanțare garantată, cât și pe cele de finanțare negarantată, emiterea de obligațiuni garantate de către băncile din Uniune s-a dovedit mult mai rezistentă la șocuri în ultimii ani decât cea de datorie de tip senior negarantată (**Graficul 3**), având drept rezultat o creștere a emisiunilor garantate (**Graficul 4**). Această tendință crescândă s-a inversat în anul 2012, parțial datorită faptului că accesul pe piață al țărilor emitente situate la periferia zonei euro, care au contribuit semnificativ la creșterea înregistrată de emisiunea de obligațiuni garantate în 2010 și 2011, a fost limitat în cea mai mare parte a anului.

Graficul 3

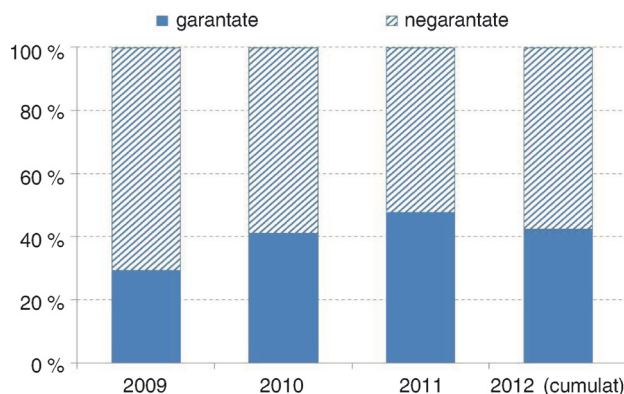
Variațiile emisiunilor de obligațiuni garantate și de datorie de tip senior negarantată (2007-2011; index 2007 = 100)



Surse: Dealogic și calcule BCE.

Notă: Emisiuni ale băncilor din UE, indiferent de volumul emisiunii. Tranzacțiile de securitizare reținute în totalitate nu sunt incluse.

Graficul 4

Ponderea emisiunilor de instrumente de datorie garantate și negarantate (2009-sept. 2012; procente)

Surse: Dealogic și calcule BCE.

Notă: Emisiunile garantate includ obligațiuni garantate, titluri garantate cu active și titluri garantate cu credite ipotecare. Emisiuni ale băncilor din UE, indiferent de volumul emisiunii. Tranzacțiile de securitizare reținute în totalitate nu sunt incluse.

În pofida acestei tendințe generale, se înregistrează evoluții diferite de la o țară la alta și de la o bancă la alta. În ultimii ani, emisiunile băncilor în țările mai vulnerabile au avut de suferit mai mult decât în alte țări. Băncile din țările respective au recurs, de asemenea, masiv la instrumente colateralizate (reținând în mod frecvent instrumentele în vederea utilizării lor drept garanție) și instrumente garantate (în special instrumente garantate de stat). Grupurile bancare cu un rating mai scăzut, chiar și cele situate în state mai puternice, s-au confruntat cu mai multe dificultăți în obținerea de finanțare de pe piețele financiare pe piețele sectorului privat.

Cu privire la finanțarea interbancară, datele furnizate de sondajele privind piața monetară în euro ⁽¹⁾ arată că, după mai mulți ani de creștere constantă, activitatea totală pe segmentele negarantate ale pieței a început să scadă în anul 2008 și a continuat să se reducă semnificativ în intervalul 2009-2010 în urma preocupărilor sporite legate de riscul de contrapartidă. Deși acordarea de împrumuturi negarantate a înregistrat o ușoară creștere în anul 2011, aceasta s-a menținut mult sub nivelurile anterioare crizei. Scăderea ponderii relative a împrumuturilor negarantate a continuat și în anul 2012, când volumul tranzacțiilor pe segmentele negarantate ale pieței s-a contractat cu 36 %. Reducerea împrumuturilor interbancare negarantate a fost compensată într-o oarecare măsură de finanțarea sporită prin contracte repo, care, după scăderea consemnată în 2008, a început să înregistreze o creștere în 2009; totuși, aceasta s-a restrâns din nou cu 15 % în anul 2012. Rezistența relativă la șocuri a activității de pe segmentele garantate ale pieței poate fi atribuită parțial utilizării sporite de platforme electronice și, în special, de platforme de tranzacționare cu contrapartide centrale (CPC) pentru tranzacțiile garantate. Potrivit datelor furnizate de sondaje, tranzacțiile pe segmentele garantate ale pieței compensate prin intermediul contrapartidelor centrale au cunoscut o creștere semnificativă din 2008; în anul 2012, acestea reprezentau deja 55 % din tranzacțiile pe segmentele garantate ale pieței (comparativ cu 51 % în 2011).

1.2. Evoluția finanțării garantate

Soldul datoriilor garantate ale băncilor din UE (cu excepția Germaniei) a fost relativ stabil între sfârșitul anului 2009 și trimestrul I 2012, deși aceasta maschează evoluțiile diferite la nivelul Uniunii, majorările din unele țări (de exemplu, Spania, Italia și Suedia) contrastând cu scăderile din altele (de exemplu, Irlanda, Țările de Jos și Regatul Unit) ⁽²⁾.

Totodată, unele bănci au început să utilizeze mai mult emisiunea de instrumente de securitizare reținute sau de obligațiuni garantate în vederea folosirii instrumentelor respective drept garanție, în special pentru operațiunile de refinanțare cu băncile centrale (a se vedea secțiunea I.5 pentru mai multe detalii). În special, între 2011 și 2012, instituțiile cu un rating mai scăzut au recurs mai mult la acest tip de operațiune.

Securitizarea a fost utilizată masiv la începutul procesului: în anul 2008, volumul emisiunilor a înregistrat nivelul record de 711 miliarde EUR, dar numai 5 % din totalul emisiunilor nu au fost reținute de bănci. Ponderea și volumul titlurilor garantate cu active reținute le-au depășit semnificativ, în perioada 2008-2011, pe cele ale obligațiunilor garantate reținute.

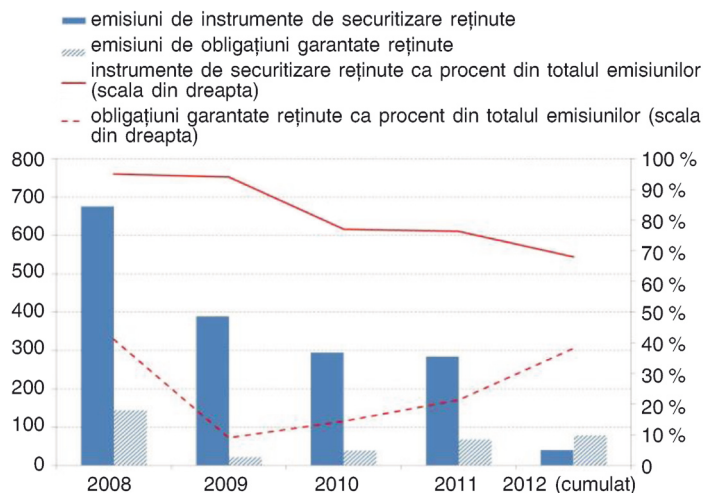
⁽¹⁾ A se vedea *Euro money market survey*, BCE, septembrie 2012.

⁽²⁾ Soldul datoriilor garantate ale băncilor din Germania s-a situat pe un trend descendent în ultimii ani. Această evoluție poate fi atribuită faptului că mai multe bănci fac obiectul unui proces masiv de restructurare și rambursează anticipat creditele din portofolii finanțate anterior prin obligațiuni garantate (în special, obligațiuni garantate ale sectorului public).

În primele nouă luni ale anului 2012, emisiunea de obligațiuni garantate reținute a cunoscut o revigorare, reprezentând peste o treime din totalul emisiunilor de obligațiuni garantate (**Graficul 5**). Cu toate acestea, ponderea emisiunilor de instrumente de securitizare reținute s-a menținut semnificativ mai ridicată, cel puțin în trimestrul I 2012.

Graficul 5

Instrumente de securitizare reținute și emisiuni de obligațiuni garantate pe an în UE



Surse: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

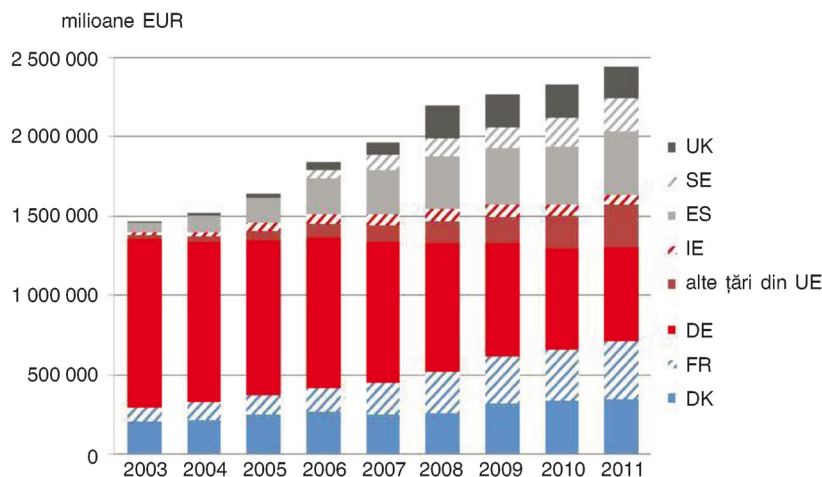
Notă: Datele includ obligațiuni garantate, titluri garantate cu active și titluri garantate cu credite ipotecare emise de bănci din UE. Datele referitoare la anul 2012 (cumulat) se referă la trimestrul I pentru securitizare și, respectiv, la primele trei trimestre pentru obligațiunile garantate.

I.2.1. Obligațiuni garantate

Obligațiunile garantate dețin un rol important în ceea ce privește finanțarea garantată. Din sursă de finanțare în numai câteva țări, acestea au devenit o sursă importantă de finanțare pe termen lung pentru bănci într-un grup mult mai extins de țări (**Graficul 6**). În anul 2003, 95 % din soldul total al obligațiunilor garantate provenea din emisiuni ale băncilor și ale băncilor de credit ipotecar din numai patru țări (Danemarca, Franța, Germania și Spania), în timp ce în anul 2010 soldul aferent acestor țări reprezenta numai 66 % (**Graficul 7**).

Graficul 6

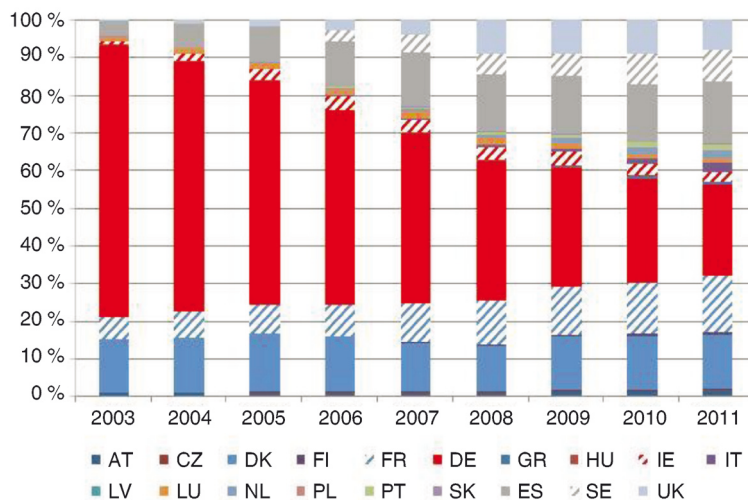
Soldul obligațiunilor garantate



Sursa: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Graficul 7

Ponderea soldului obligațiunilor garantate, pe țări, în totalul aferent UE



Sursa: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Atât pe piața primară, cât și pe piața secundară, *spread*-urile obligațiunilor garantate s-au menținut mai înguste decât cele ale datoriei de tip senior negarantate, sporind astfel atractivitatea obligațiunilor garantate ca instrumente de finanțare, în special pentru creditele ipotecare rezidențiale. Faptul că agențiile de rating acordă calificative semnificativ mai ridicate obligațiunilor garantate comparativ cu pasivele de tip senior negarantate ale aceluiași emitent a contribuit, de asemenea, la creșterea apetitului investitorilor pentru aceste instrumente.

I.3. Evoluția finanțării negarantate

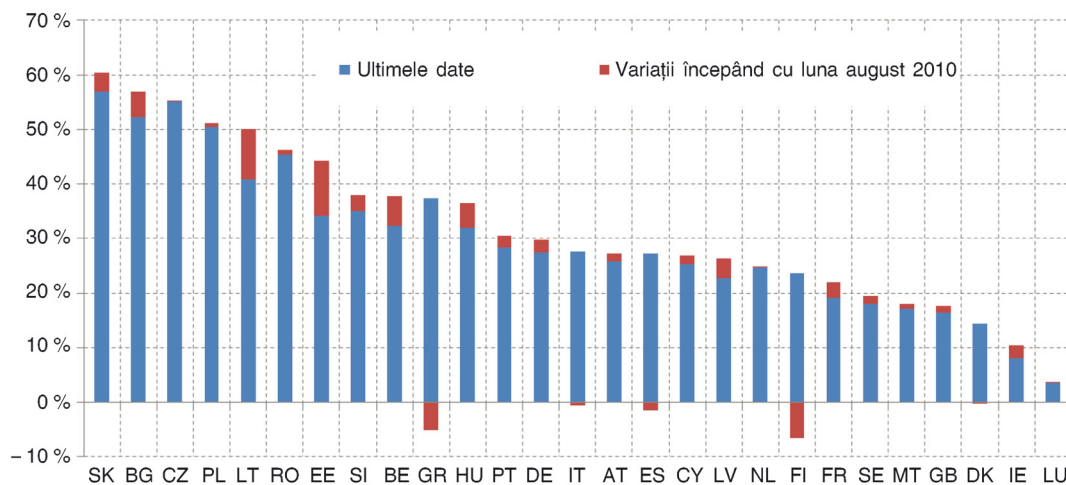
Deși s-a menținut relativ stabil în anii 2009 și 2010, soldul instrumentelor de datorie negarantate a început să scadă în trimestrul I 2011. Același lucru este valabil și pentru ponderea soldului instrumentelor de datorie negarantate în soldul total al instrumentelor de datorie, care s-a situat la aproximativ 40 % în 2009 și 2010 și a început să scadă în trimestrul I 2011, ajungând recent la 30 %. Această evoluție a fost eterogenă la nivelul țărilor din Uniune, dar cea mai semnificativă scădere a ponderii respective a fost înregistrată cu precădere în țări asupra cărora criza a avut un impact pronunțat (în special Italia și Portugalia). Grupurile bancare cu calificative mai scăzute care au sediul în țări cu calificative mai ridicate au consemnat, de asemenea, o scădere a ponderii instrumentelor de datorie negarantate.

I.3.1. Depozitele clienților

În pofida creșterii generalizate a ponderii depozitelor clienților în pasivele băncilor (Graficul 1), încercările acestora din urmă de a menține o bază de depozite mai extinsă au avut, până acum, rezultate diverse (Graficul 8), în mare parte ca urmare a concurenței mai strânse pe o piață bancară deja supradimensionată și a reticenței relative a unor deținători de conturi de economii de a investi fonduri în depozite cu dobândă scăzută.

Graficul 8

Ponderea depozitelor din sectorul nefinanciar privat intern ca procent din totalul activelor



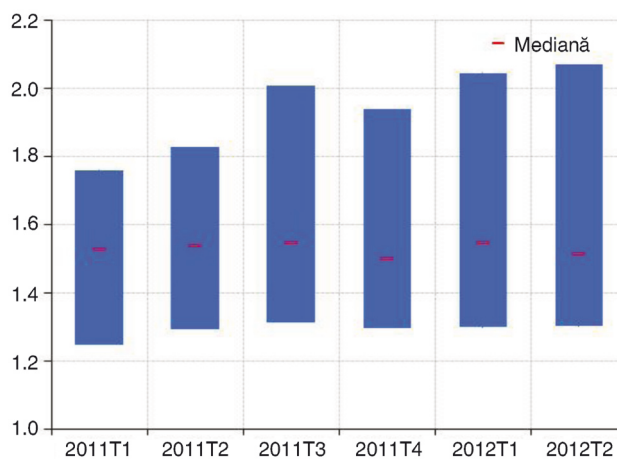
Sursa: BCE. Ultimele date: august 2012.

Notă: Depozite din sectorul intern al populației și societăților nefinanciare. Totalul activelor exclude poziția „active restante” (respectiv pozițiile instrumentelor financiare derivate cu valori de piață brute pozitive). Ultimele date (august 2012) sunt reprezentate de suma coloanelor de culoare roșie și de culoare albastră pentru țările cu variații pozitive ale raportului în perioada august 2010-august 2012.

De fapt, raportul împrumuturi/depozite a rămas relativ constant între 2009 și 2012 (**Graficul 9**): după contracția consemnată în trimestrul I 2011, acesta a crescut din nou și s-a menținut relativ stabil, la aproximativ 150 %, în ultimele trimestre. Pe ansamblu, spre deosebire de fondurile de piață monetară, portofoliile de depozite au denotat stabilitate pe parcursul crizei, cu excepția câtorva țări în perioadele de tensiuni financiare. Într-o anumită măsură, acest lucru se datorează existenței unor sisteme de garantare a depozitelor armonizate la nivelul Uniunii. În câteva țări s-au consemnat totuși variații ale depozitelor clienților corporativi, începând cu a doua jumătate a anului 2011, unele dintre acestea având caracter transfrontalier (**Graficul 10**).

Graficul 9

Raportul împrumuturi/depozite pentru un eșantion de grupuri bancare mari din UE

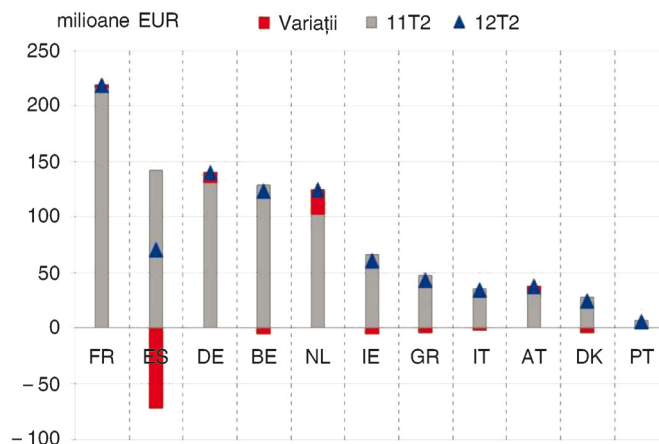


Sursa: ABE.

Notă: Interval intercuartil pentru fiecare instituție. Eșantion de 36 de bănci mari. Eșantionul poate varia în timp.

Graficul 10

Depozite transfrontaliere ale non-IFM din UE



Sursa: BCE.

Notă: Depozite transfrontaliere ale non-IFM din cadrul UE. Variații bazate pe diferența dintre stocurile aferente trimestrului II 2012 și cele aferente trimestrului II 2011.

I.4. Finanțarea inovatoare

Pe lângă tipurile tradiționale de finanțare bancară, băncile utilizează, în diferite grade, alte tipuri de instrumente pentru a îmbunătăți situația finanțării și a lichidității.

I.4.1. Swapuri destinate furnizării de lichiditate

Swapurile destinate furnizării de lichiditate pot lua diferite forme, dar sunt, în general, un tip de împrumuturi garantate prin care creditorul acordă împrumutatului active foarte lichide (de exemplu, numerar și obligațiuni guvernamentale) în schimbul unor garanții mai puțin lichide (de exemplu, titluri garantate cu active), realizând o optimizare a lichidității în cadrul acestui proces.

Informațiile furnizate în cadrul sondajului CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare arată că finanțarea obținută prin swapuri destinate furnizării de lichiditate garantate cu numerar (contracte repo) și prin constituirea de garanții din activele primite în contracte reverse repo („contracte repo simetrice (*matched*)”) reprezintă 7 % din totalul activelor. Dacă se compară datele pentru 2007 și pentru 2011, se poate observa că această pondere nu a înregistrat nicio modificare semnificativă, cu excepția tendinței băncilor de a prefera contractele repo simetrice, și nu contractele repo simple, în anul 2007 ⁽¹⁾.

Potrivit aceluiași sondaj, operațiunile de împrumut de titluri sunt în continuare marginale pentru majoritatea instituțiilor. Într-adevăr, finanțarea primită în cadrul operațiunilor respective reprezintă, în medie, numai 0,7 % din totalul activelor băncilor și nu depășește 3,5 % pentru niciuna dintre băncile raportoare. Cu toate acestea, operațiunile de împrumut de titluri sunt puternic concentrate, mai ales la băncile mai mari. În total, astfel de operațiuni au fost raportate de numai 19 bănci (din 47), patru bănci reprezentând 67 % din finanțarea primită. În plus, piața este puternic dominată de câteva țări, respectiv Regatul Unit (44 % din totalul finanțării primite), Germania (22 %) și Franța (19 %), urmate de Țările de Jos, Italia și Suedia.

I.4.2. Produse structurate și fonduri tranzacționate la bursă

Criza a avut efecte asupra pieței produselor structurate ⁽²⁾. Volumul anual al tranzacțiilor cu titluri structurate listate la Euronext (Amsterdam, Bruxelles, Lisabona și Paris) a crescut semnificativ la jumătatea anilor 2000, dar s-a redus considerabil de la declanșarea crizei (Tabelul 1).

Tabelul 1

Volumul tranzacțiilor cu produse structurate; miliarde EUR

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Sursa: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Această concluzie se bazează pe un subșantion consecvent de 21 de bănci care au raportat date atât pentru finele anului 2007, cât și pentru finele anului 2011.

⁽²⁾ Produsele structurate sunt cele cu o structură de rambursare predefinită în funcție de valoarea la scadență sau de evoluția unuia sau mai multor factori-suport, precum acțiuni, indici bursieri, cursuri de schimb, indici ai inflației, titluri de credit sau materii prime. Acestea pot lua forma titlurilor structurate sau a depozitelor structurate.

Utilizarea de produse structurate pentru finanțare bancară ⁽¹⁾ variază considerabil de la o țară europeană la alta, în funcție de dimensiunea pieței (Belgia, Germania, Franța și Italia reprezintă două treimi din soldul produselor structurate, cu 226 de miliarde EUR, 157 de miliarde EUR, 84 de miliarde EUR și, respectiv, 82 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2011) și de modelele de structuri de finanțare ale băncilor la nivel național. Cu toate acestea, ar trebui observat că produsele structurate nu constituie inovații introduse după criză.

Utilizarea fondurilor tranzacționate la bursă (*exchange-traded funds* – ETF) ca instrument de finanțare inovator a fost mediatizată pe larg. Cu toate acestea, utilizarea de către bănci a fondurilor tranzacționate pentru a obține finanțare depășește sfera de aplicare a fondurilor tranzacționate la bursă, întrucât și alte OPCVM ar putea fi utilizate prin recurgerea la swapuri pe randamentul total și împrumuturi de titluri. Din informațiile obținute prin intermediul sondajului CERS, fondurile tranzacționate la bursă sunt foarte rar utilizate pentru obținerea de finanțare; numai două bănci au raportat utilizarea acestui instrument în scopuri de finanțare. Totuși, aceasta nu înseamnă că activitatea respectivă nu se va intensifica din nou în viitor. Acesta este unul dintre motivele pentru care autoritățile de supraveghere continuă să monitorizeze această activitate. De asemenea, Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) a publicat orientări privind fondurile tranzacționate la bursă și alte chestiuni legate de OPCVM în luna iulie 2012.

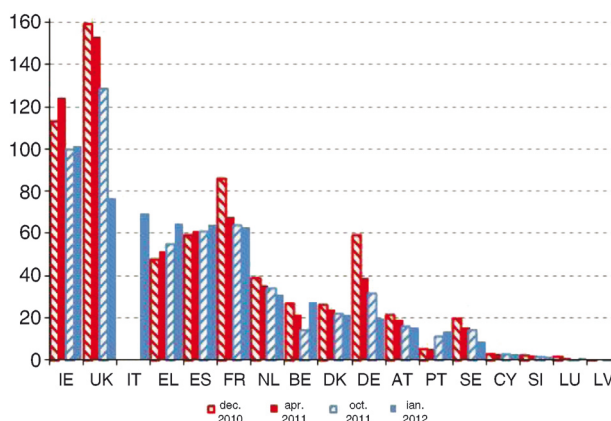
I.5. Sprijin public în condițiile actuale marcate de tensiuni

De la declanșarea crizei financiare și, în special, după falimentul Lehman Brothers, băncile centrale și autoritățile publice au intervenit decisiv. Având în vedere dificultatea băncilor de a se autofinanța pe piețele creditelor negarantate, băncile din Uniune au recurs mai mult la finanțare garantată (secțiunea I.2) și la finanțare din partea băncilor centrale.

De asemenea, statele membre ale UE au luat o serie de măsuri de susținere a sistemelor bancare. Majoritatea măsurilor de sprijin public pot fi clasificate în trei categorii principale: injecții de capital, garanții de stat pentru pasivele băncilor și măsuri de salvare a activelor ⁽²⁾. În mod deosebit, statele membre au convenit asupra unui sistem de garanții de stat la nivel național pentru lichiditate, care a fost revizuit în anul 2011, în încercarea de a permite băncilor viabile să obțină finanțare. În luna ianuarie 2012, 17 state membre ale UE au acordat garanții pentru noile emisiuni de obligațiuni însumând 580 de miliarde EUR (480 de miliarde EUR în zona euro), valoare în scădere de la nivelul record de 930 de miliarde EUR (720 de miliarde EUR în zona euro) înregistrat în trimestrul IV 2009. Situația la nivel de țară este variată (**Graficul 11**). Valoarea angajamentelor condiționate generate de garanțiile de stat pentru pasivele băncilor a scăzut în majoritatea țărilor, ca urmare a ajungerii la scadență a obligațiunilor, dar a crescut în țări precum Belgia, Grecia, Italia, Portugalia și Spania.

Graficul 11

Garanții de stat pentru pasivele băncilor: repartizare pe țări; miliarde EUR



Surse: DG ECFIN și sondajul la nivelul statelor membre realizat prin intermediul Comitetului Economic și Financiar.

Notă: Țările care nu sunt enumerate nu au avut niciun fel de garanții de stat pentru pasivele băncilor.

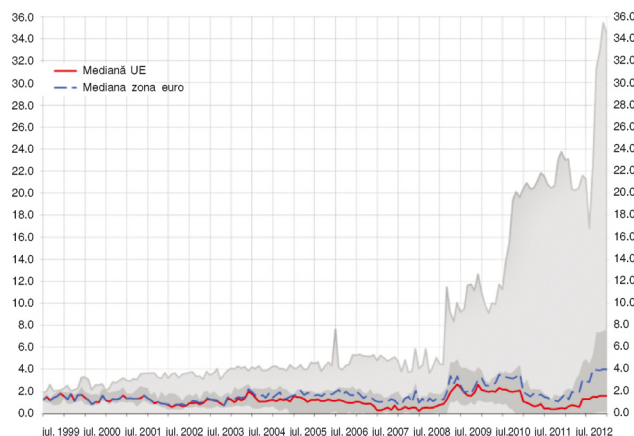
Având în vedere transformarea crizei într-o criză a datoriilor suverane în unele țări din zona euro, condițiile de finanțare s-au deteriorat semnificativ pentru băncile din aceste țări. În acest context, Eurosistemul a intervenit cu o gamă largă de măsuri, care au inclus, printre altele, introducerea unor operațiuni de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu rată fixă și alocare integrală, extinzând lista de garanții eligibile și reducând rezervele minime obligatorii. La 22 decembrie 2011 și 1 martie 2012, BCE a efectuat două ORTL cu scadența la trei ani, care au însumat peste 1 000 de miliarde EUR (**Graficul 12** și **Graficul 13**).

⁽¹⁾ Potrivit <https://www.structuredetailproducts.com>

⁽²⁾ Potrivit Comisiei Europene, sprijinul public total pentru instituțiile financiare din UE a atins nivelul record de 1 540 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2009 și a scăzut la 1 080 de miliarde EUR în luna ianuarie 2012.

Graficul 12

Operațiuni cu BCN din UE

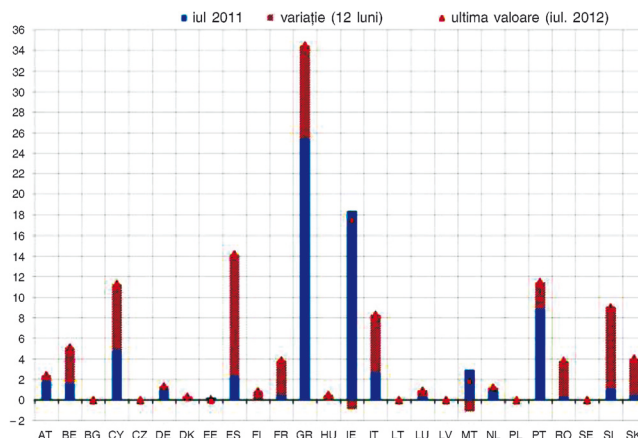


Surse: BCE – Statisticile IFM privind bilanțul – și Fondul Monetar Internațional (FMI).

Notă: Pasivele altor IFM, exceptând pasivele fondurilor de piață monetară față de Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC), ca pondere în totalul pasivelor, exceptând capital și rezerve și alte pasive. Zona de culoare gri-închis include intervalul intercuartil; zona de culoare gri include valorile maxime și valorile minime. Datele pentru Regatul Unit nu sunt disponibile.

Graficul 13

Operațiuni cu BCN din UE



Surse: BCE – Statisticile IFM privind bilanțul – și FMI.

Notă: Pasivele altor IFM, exceptând pasivele fondurilor de piață monetară față de SEBC, ca pondere în totalul pasivelor, exceptând capital și rezerve și alte pasive. Datele pentru Regatul Unit nu sunt disponibile.

În mod firesc, recurgerea la finanțare din partea băncii centrale este corelată cu fragilitățile statelor membre, băncile din Cipru, Grecia, Irlanda, Italia, Portugalia, Slovenia și Spania recurgând mai mult la finanțare din partea Eurosistemului (**Graficul 13**). În unele țări, băncile au apelat la titluri reținute, în special obligațiuni garantate, pentru a obține garanții eligibile pentru operațiunile cu băncile centrale (**Graficul 5**). O serie de bănci au recurs la garanții de stat pentru emiterea de instrumente de datorie, care au fost utilizate, în unele cazuri, în operațiuni de refinanțare cu banca centrală.

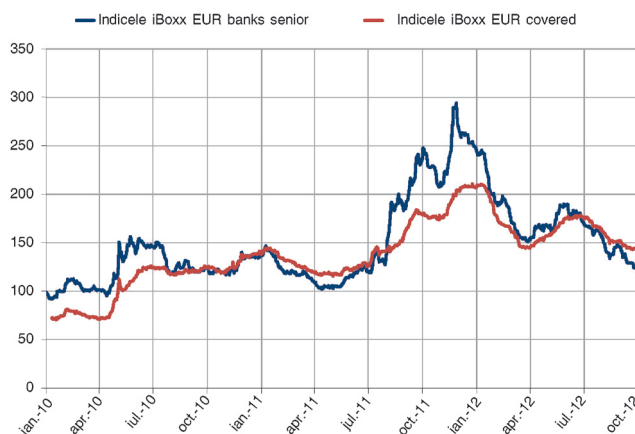
I.6. Principalii factori ai evoluției structurilor de finanțare

Modificarea structurii pasivelor băncilor este rezultatul mai multor factori concomitenți. După declasările cu mai multe trepte ale ratingului datoriei emise de mai multe state situate la periferia zonei euro, care aveau anterior un rating ridicat și care erau percepute ca având un risc scăzut, s-a înregistrat o creștere a cererii investitorilor cu venituri fixe de active mai sigure. Aceasta a condus la o preferință pentru activele garantate și, în special, pentru obligațiunile garantate, întrucât portofoliile de creanțe (*cover pools*) constând în active relativ mai sigure ca o a doua sursă de rambursare ofereau un plus de siguranță. De asemenea, cadrele juridice specifice pentru obligațiuni garantate furnizează garanții suplimentare investitorilor.

Cu privire la evoluțiile consemnate de costul instrumentelor de datorie garantate și negarantate, bazate pe indicii iBoxx respectivi, diferențialul dintre *spread*-urile datoriei de tip senior negarantate și cele ale obligațiunilor garantate a prezentat în perioada crizei variații în ceea ce privește modelele de stabilire a prețurilor. Până aproximativ la jumătatea anului 2010, costul mediu al datoriei de tip senior s-a menținut mult peste cel al obligațiunilor garantate, dar ulterior diferența s-a estompat în mare parte, raportul inversându-se chiar în prima jumătate a anului 2011. Aversiunea sporită față de risc manifestată pe piețele creditului ca urmare a intensificării crizei datoriilor suverane, dublată de temerile referitoare la impactul posibil al propunerilor de recapitalizare internă (*bail-in*) asupra costului datoriei de tip senior negarantate, a condus la reparația diferențialului pozitiv dintre *spread*-urile datoriei de tip senior negarantate și cele ale obligațiunilor garantate și la o nouă lărgire a acestuia în semestrul II 2011.

Graficul 14

Spread-urile swapurilor pe indicii iBoxx pentru datoria de tip senior negarantată în euro și obligațiunile garantate (ian. 2010-oct. 2012; puncte de bază)



Sursa: Markit.

Ca urmare a ORTL cu scadența la trei ani efectuate de Eurosistem, *spread*-urile datoriei de tip senior negarantate s-au îngustat semnificativ la începutul anului 2012, iar *spread*-urile medii ale datoriei garantate și negarantate au avut evoluții similare în cea mai mare parte a semestrului I 2012. Cu toate acestea, la sfârșitul lunii iunie 2012, *spread*-ul mediu al datoriei de tip senior negarantate a scăzut sub cel al obligațiunilor garantate.

Cu privire la costul finanțării interbancare, după falimentul Lehman Brothers, operațiunile negarantate au devenit mult mai costisitoare față de finanțarea prin contracte repo, după cum indică lărgirea pronunțată a *spread*-urilor EURIBOR-EUREPO cu scadențe diferite, care au reflectat sporirea semnificativă a riscului de credit al contrapartidei. Deși s-au îngustat considerabil după implementarea măsurilor adoptate de BCE în vederea sprijinirii activității de furnizare de lichiditate pe scară largă, *spread*-urile s-au menținut mult superioare nivelurilor înregistrate înainte de criză. Intensificarea crizei datoriilor suverane începând cu jumătatea anului 2011 a condus la o nouă lărgire a *spread*-urilor operațiunilor garantate și negarantate. În semestrul I 2012, diferențialul de dobândă dintre contractele repo și operațiunile negarantate s-a îngustat din nou după implementarea ORTL cu scadența la trei ani ale Eurosistemului.

Ar trebui, de asemenea, observat că, de la începutul crizei, băncile din UE s-au concentrat asupra consolidării bazei de finanțare, transformând atragerea de depozite într-o strategie-cheie. Depozitele persoanelor fizice sunt considerate în propunerea de la Basel privind regimul de lichiditate ca fiind „mai rigide” decât alte instrumente, un alt factor care este posibil să fi contribuit la angajarea băncilor în astfel de strategii.

I.6.1. Impactul regulamentelor noi și viitoare asupra finanțării băncilor

I.6.1.1. Context

Mai multe inițiative legislative care au fost implementate sau vor fi implementate în viitorul apropiat ar putea avea un impact asupra opțiunilor de finanțare ale băncilor, în special asupra compromisului între sursele de finanțare garantată și cele de finanțare negarantată, dar și asupra recurgerii la noi surse de finanțare. Dintre aceste inițiative, cele mai importante sunt Directiva și Regulamentul privind cerințele de capital (*Capital Requirements Directive and Regulation – CRR/CRD IV*), Directiva Solvabilitate II/Directiva Omnibus II, propunerile de Directivă privind redresarea și rezoluția bancară și de Regulament privind infrastructura pieței europene (*European Market Infrastructure Regulation – EMIR*).

Sintetizând, întrucât, comparativ cu securitizările, emisiunea de obligațiuni garantate va beneficia de un tratament potențial favorabil în cadrul normelor Basel III și Solvabilitate II viitoare, băncile ar putea fi și mai mult stimulate să opteze pentru astfel de instrumente. Totodată, dispozițiile privind recapitalizarea internă (*bail-in*) incluse în propunerea privind rezoluția bancară au contribuit la percepțiile investitorilor potrivit cărora este posibil ca ratele de recuperare ale creditorilor chirografari să fie mai scăzute în viitor. Faptul că, în actuala propunere privind rata de acoperire cu lichiditate, instrumentele de datorie negarantate emise de bănci nu sunt considerate active lichide ar putea, de asemenea, afecta negativ interesul băncilor în deținerea de instrumente de datorie negarantate ale altor bănci ⁽¹⁾.

Efectele regulamentelor menționate nu se limitează la finanțarea băncilor, iar efectele negative potențiale ar trebui analizate în contextul mai larg al beneficiilor nu numai în ceea ce privește finanțarea și lichiditatea, ci și rezistența sporită a sistemului la șocuri, reducerea hazardului moral, limitarea contagiunii etc.

I.6.1.2. Detalii privind legislația relevantă viitoare sau deja implementată

CRR/CRD IV. Două dintre elementele CRD IV care ar putea avea efecte semnificative asupra modelelor de finanțare a băncilor sunt cele legate de cadrul de lichiditate: rata de acoperire cu lichiditate (*Liquidity Coverage Ratio* – LCR) și indicatorul de finanțare netă stabilă (*Net Stable Funding Requirement* – NSFR). Obiectivul principal al indicatorului de finanțare netă stabilă este de a solicita băncilor constituirea de surse de finanțare mai stabile, pe termen lung. Pe de altă parte, obiectivul principal al ratei de acoperire a lichidității este crearea unui portofoliu de active ușor de valorificat constând mai ales din active lichide de calitate, incluzând obligațiunile garantate, dar excluzând titlurile garantate cu active.

Un impact suplimentar asupra finanțării băncilor provenit din legislația privind cerințele de capital este generat de tratamentul obligațiunilor garantate. CRR/CRD IV nu introduc un tratament nou al activelor garantate în ceea ce privește cheltuielile de capital comparativ cu perioada anterioară, întrucât mențin principalele categorii de active care pot fi eligibile drept garanții pentru obligațiunile garantate, astfel cum se menționează în directivele anterioare privind cerințele de capital.

Directiva Solvabilitate II. Directiva vizează armonizarea reglementării societăților de asigurări și reasigurări. Normele privind solvabilitatea prevăd volumele minime de resurse financiare pe care asigurătorii și reasigurătorii trebuie să le dețină pentru a acoperi riscurile la care sunt expuși. Una dintre principalele critici aduse Directivei Solvabilitate II este că va stimula investițiile în instrumente de datorie pe termen scurt, și nu pe termen lung, ca urmare a modului în care sunt concepute cerințele de capital pentru riscul de *spread*. Totuși, această critică se bazează pe o viziune simplistă a directivei, comparând parametrii modulului de risc de *spread* cu parametrii CRD IV. De asemenea, această abordare nu ia în considerare efectele de diversificare și efectul submodulelor de risc de dobândă în cerințele de capital finale.

Alte elemente aflate în prezent în discuție în cadrul negocierilor referitoare la Directiva Omnibus II ar putea menține sau spori stimulentele pentru investiții pe termen lung. Un exemplu îl constituie „pachetul de garanții pe termen lung”, care este conceput pentru a face față problemelor care decurg din impactul volatilității artificiale asupra produselor de asigurări cu garanții pe termen lung.

O altă critică importantă este aceea că abordarea din Directiva Solvabilitate II penalizează investițiile în participații la bănci. O dată în plus, această critică se bazează pe abordarea din cel de-al cincilea studiu de impact cantitativ (QIS5) al Autorității europene pentru asigurări și pensii ocupaționale (AEAPO), în care participațiile la instituții financiare și de credit au fost deduse din fondurile proprii. Actualele proiecte de acte delegate vor reflecta o abordare similară celei din CRD IV, în conformitate cu care valoarea participațiilor la bănci se deduce din fondurile de nivel corespunzător numai în cazurile în care anumite praguri sunt depășite. Este puțin probabil ca această abordare să aibă un efect semnificativ asupra realocării activelor pentru asigurători.

Ar putea fi încă posibil ca Directiva Solvabilitate II să modifice alocarea activelor pentru unele întreprinderi, având în vedere că atrage efecte de diversificare.

Directiva privind redresarea și rezoluția bancară. Proiectul de directivă definește etapele și competențele necesare pentru a asigura că situațiile de criză din sectorul bancar la nivelul UE sunt gestionate într-un mod care evită instabilitatea financiară și reduce la minimum costurile pentru contribuabili. Cadrul propus conține un instrument de rezoluție destinat reducerii valorii contabile a datoriei (*debt write-down*) sau recapitalizării interne (*bail-in*). În cadrul acestui instrument, autoritățile de rezoluție ar putea reduce valoarea contabilă a acțiunilor, a instrumentelor de datorie subordonate și a oricăror altor pasive de tip senior negarantate sau le-ar putea converti în acțiuni. Potrivit propunerii Comisiei, finanțarea garantată, depozitele acoperite de sistemele de garantare a depozitelor (*deposit guarantee schemes* – DGS), fondurile cu o scadență mai mică de o lună, creditele comerciale, angajamentele față de angajați sau față de autoritățile fiscale/de asigurări sociale și instrumentele derivate sunt excluse din regimul de recapitalizare internă.

⁽¹⁾ Aceste concluzii referitoare la stimulentele pentru emitenți și deținătorii de instrumente de datorie nu înseamnă că aceste propuneri de reglementare nu sunt necesare sau că nu vor contribui la un sistem financiar mai sigur; acestea recunosc în mică măsură că actuala reorganizare a cadrului de reglementare ar putea avea implicații în ceea ce privește structurile de finanțare.

Deși nu ar modifica poziția creditorilor chirografari în ierarhia creditorilor, recapitalizarea internă ar contribui la percepțiile investitorilor potrivit cărora este probabil ca ratele de recuperare pentru finanțarea negarantată să fie mai scăzute în viitor. Pe ansamblu, având în vedere valoarea mai ridicată a primei de risc, angajamentele susceptibile de recapitalizare internă (de exemplu, finanțarea negarantată) ar putea fi mai scumpe în viitor. Cu toate acestea, evaluările de impact realizate de Comisia Europeană au arătat că impactul anticipat este limitat. Evaluarea de impact a Comisiei ⁽¹⁾ care însoțește proiectul de directivă preconizează o creștere generală a costului finanțării bancare cu între 5 și 15 puncte de bază, în timp ce variațiile costurilor de finanțare ale angajamentelor susceptibile de recapitalizare internă se situează între 15 și 40 de puncte de bază. Cu toate acestea, estimările sectorului bancar prevăd un interval de variație a costurilor de finanțare ale angajamentelor susceptibile de recapitalizare internă cuprins între 55 și 100 de puncte de bază ⁽²⁾.

Pe ansamblu, creșterea costurilor de risc și de finanțare ale angajamentelor care fac obiectul unei recapitalizări interne ar trebui analizată în contextul efectelor benefice ale instrumentului de recapitalizare internă asupra finanțării băncilor. Noul Regulament privind **infrastructura pieței europene (EMIR)** urmărește să introducă mai multă transparență și o mai bună gestionare a riscurilor pe piața instrumentelor derivate „la ghișeu” (*over the counter – OTC*), precum și să îmbunătățească siguranța pieței prin reducerea riscului de credit al contrapartidei și a riscului operațional.

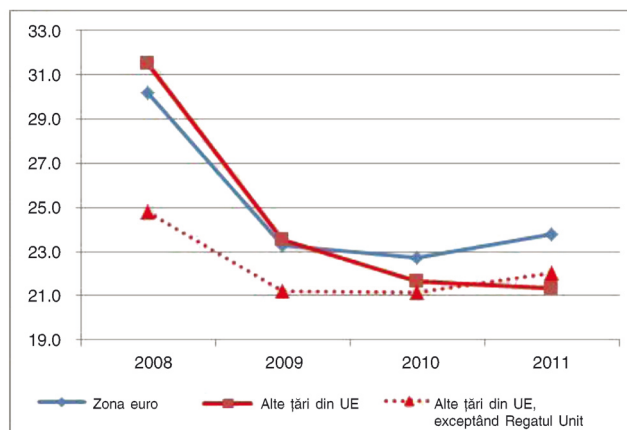
Pentru a reduce riscul de credit al contrapartidei, noile norme introduc: (i) cerințe stricte privind standardele prudențiale (de exemplu, ce volum de capital trebuie să dețină contrapartidele centrale), standardele organizaționale (de exemplu, rolul comitetelor de risc) și standardele privind desfășurarea activității (de exemplu, publicarea prețurilor) pentru contrapartidele centrale; (ii) utilizarea obligatorie a compensării de către contrapartidele centrale pentru contractele care au fost standardizate (de exemplu, au îndeplinit criteriile de eligibilitate predefinite); (iii) standarde privind diminuarea riscurilor pentru contractele necompensate de o contrapartidă centrală (de exemplu, transferul reciproc de garanții). Pentru mai multe detalii privind riscurile aferente contrapartidelor centrale, a se vedea secțiunea **III.1.6**.

I.7. Gradul de îndatorare și structura activelor

În perioada anterioară crizei financiare, gradul de îndatorare a băncilor a crescut, bilanțurile băncilor înregistrând o expansiune semnificativă. În perioada ulterioară crizei, ca reacție la costurile de finanțare ridicate, în special cu privire la finanțarea negarantată, băncile au vizat reducerea gradului de îndatorare, atât prin sporirea capitalului, cât și prin limitarea dinamicii activelor, după cum se poate observa în **Graficul 15**. Tendința a fost mai pronunțată pentru băncile din afara zonei euro, sub influența băncilor cu sediul în Regatul Unit.

Graficul 15

Efectul de pârghe în cazul băncilor din UE



Sursa: BCE – Statistici consolidate privind datele bancare.

Notă: Efectul de pârghe se calculează prin împărțirea activelor totale la acțiuni, unde imobilizările necorporale se scad din numitor și numărător.

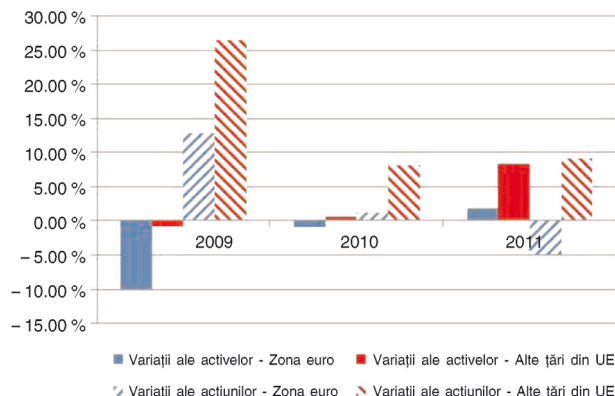
În zona euro, băncile și-au redus activele cu aproximativ 10 % în anul 2009, variațiile înregistrate în 2010 și 2011 fiind mai puțin pronunțate (**Graficul 16**). Băncile UE din afara zonei euro au cunoscut, în termeni agregați, puține variații ale volumului activelor până în anul 2010, dar acestea și-au reluat creșterea în 2011. Începând cu anul 2008, băncile au încercat să se recapitalizeze, iar volumul acțiunilor a sporit substanțial la nivelul UE, cu aproximativ 400 de miliarde EUR, în pofida unei scăderi cu aproximativ 5 %, pentru băncile din zona euro în 2011. Activele totale ale băncilor din zona euro au crescut cu 14 % din 2007, dar și structura activelor s-a modificat. Deținerile de participații la capital au scăzut cu 6 %, în timp ce împrumuturile acordate populației au sporit cu doar 9 %, iar cele acordate IFM, cu numai 6 %. În schimb, alte active, împrumuturile acordate autorităților guvernamentale și deținerile de instrumente de datorie au înregistrat o creștere de peste 20 %. Aceste cifre oferă unele indicii cu privire la nivelul scăzut al împrumuturilor în sectorul inter-bancar, precum și la scăderea relativă a împrumuturilor acordate populației și corporațiilor.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ În Danemarca, unde un instrument de rezoluție destinat recapitalizării interne pentru toți creditorii, inclusiv pentru deponenți, în perspectiva „încetării activității”, este deja în vigoare, angajamentele susceptibile pentru recapitalizare internă sunt tranzacționate cu 100 de puncte de bază mai mult decât în celelalte țări din Scandinavia.

Graficul 16

Variații ale acțiunilor și activelor băncilor din UE



Sursa: BCE – Statistici consolidate privind datele bancare.

Notă: Variații ale pozițiilor bilanțiere la sfârșitul exercițiului financiar pentru acțiuni și active totale.

II. GREVAREA CU SARCINI A ACTIVELOR: DATE DIN SONDAJ

Grevarea cu sarcini a activelor se produce atunci când activele sunt utilizate pentru a garanta creanțele creditorilor. Aceste active nu sunt, prin urmare, disponibile creditorilor generali în eventualitatea falimentului băncii. Această colateralizare poate fi utilizată fie în scopuri de finanțare (de exemplu, titluri garantate cu active, obligațiuni garantate și contracte repo), fie pentru tranzacționare sau gestionare a riscurilor (de exemplu, instrumente derivate și împrumuturi de titluri). În unele dintre aceste operațiuni, băncile nu grevează activele cu sarcini direct cu contrapartida lor, ci cu contrapartidele centrale în cadrul unor operațiuni care sunt compensate prin intermediul instituțiilor respective. Un activ grevat cu sarcini este un activ care este, în mod explicit sau implicit, folosit drept garanție sau supus unui acord destinat garanției, colateralizării sau reducerii riscului de credit aferent oricărei tranzacții.

Ca urmare a dependenței sporite de finanțare garantată și a evoluției în direcția colateralizării altor tranzacții (precum instrumentele derivate), grevarea cu sarcini a activelor a cunoscut o expansiune de la începutul crizei. Deși este relativ răspândită, această expansiune este mai semnificativă în cazul băncilor vulnerabile și al băncilor din state vulnerabile. Într-adevăr, grevarea cu sarcini a activelor nu poate fi disociată de criză și de impactul acesteia în ceea ce privește perturbarea piețelor creditului și a celor interbancare. În afara acestor constrângeri de pe piață, volumul și tipurile de instrumente de datorie garantate sunt determinate de mai mulți factori, cele mai importante fiind prețurile, disponibilitatea garanțiilor, supracolateralizarea și scadențele.

II.1. Nivelurile totale aferente grevării cu sarcini a activelor

În partea rămasă din această anexă, nivelul grevării cu sarcini a activelor este calculat ca pondere a activelor grevate cu sarcini în totalul activelor ⁽¹⁾. Pentru detalii metodologice, a se vedea secțiunea VI.

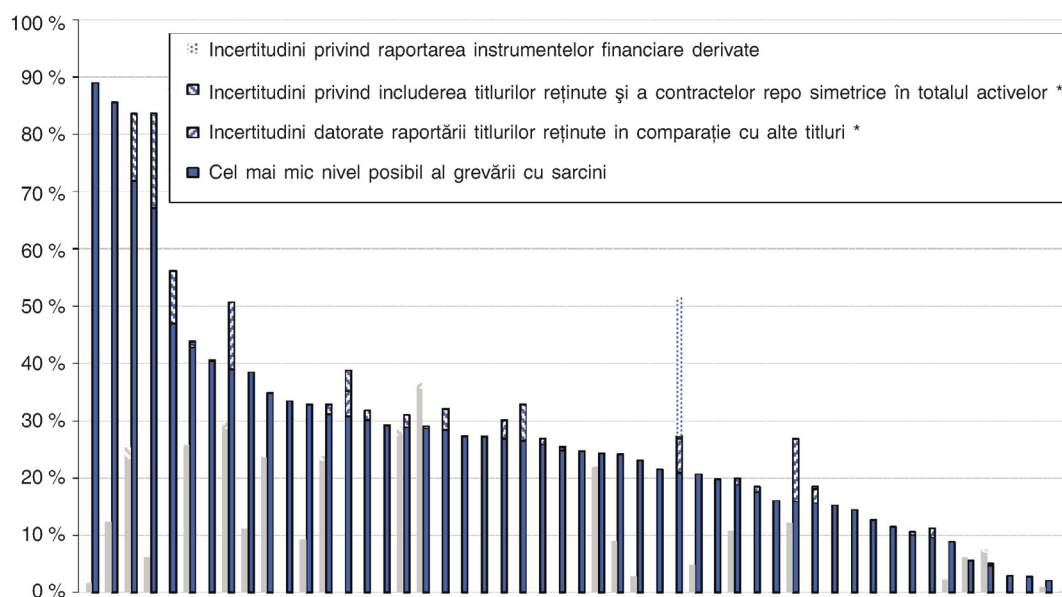
Distribuția nivelului grevării cu sarcini, pentru anii 2007 și 2011, este prezentată în **Graficul 17** ⁽²⁾. Această pondere se referă la toate activele grevate cu sarcini, inclusiv la activele primite în cadrul unui contract reverse repo (contracte repo simetrice), calculate în raport cu activele totale. Cu toate acestea, datorită unor incertitudini asociate metodologiei exacte de raportare de la unele bănci, nivelurile grevării cu sarcini a activelor sunt prezentate ca intervale, și nu ca cifre. Datele arată că valoarea mediană a nivelului grevării pentru eșantionul de bănci incluse în acest exercițiu de colectare a datelor este de aproximativ 25 % (sau aproximativ 23 % în cazul în care contractele repo simetrice sunt excluse).

⁽¹⁾ Modul de calcul al nivelurilor grevării necesită explicații. O dificultate inițială a acestui mod de calcul este că titlurile reținute ar putea fi bilanțiere sau extrabilanțiere, informație care nu a fost colectată în sondajul CERS. De asemenea, este posibil ca unele bănci să fi inclus titluri extrabilanțiere în activele totale, iar altele nu, ceea ce determină un anumit grad de incertitudine cu privire la modul de calcul al nivelului activelor grevate cu sarcini. O a doua dificultate se referă la includerea unor elemente extrabilanțiere ca active grevate cu sarcini, în special cu privire la contractele repo simetrice. Având în vedere că aceste elemente pot fi extrabilanțiere, atunci când se calculează nivelul grevării cu sarcini, atât numărătorul, cât și numitorul trebuie să fie ajustate pentru a lua în considerare contractele repo simetrice. Cu toate acestea, ar trebui observat că aceasta nu reprezintă întreaga abordare extrabilanțieră, întrucât pot exista alte instrumente care sunt considerate extrabilanțiere, dar care nu sunt grevate cu sarcini și pentru care nu sunt disponibile informații. De asemenea, titlurile de credit reținute garantate de stat sunt incluse în portofoliile de garanții pentru refinanțarea acordată de băncile centrale unor instituții. Deși nu produc nicio grevare a activelor din bilanț, aceste titluri sunt incluse în valoarea „activelor grevate cu sarcini” în întreaga analiză menționată în continuare, rezultatul fiind o ușoară supraestimare a nivelurilor grevării cu sarcini în cadrul unor instituții.

⁽²⁾ Un grafic echivalent – **Graficul 29** – ilustrând nivelul grevării, cu excepția contractelor repo simetrice, este prezentat în secțiunea VI.

Graficul 17

Distribuția ponderii activelor grevate cu sarcini (inclusiv contracte repo simetrice) în activele totale, la sfârșitul anului 2011 (zona marcată cu albastru) și la sfârșitul anului 2007 (zona marcată cu gri)



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 51 de bănci (date referitoare la sfârșitul anului 2011), 28 de bănci (date referitoare la sfârșitul anului 2007).

Notă: Valoarea cea mai mică din acest interval se calculează ca ponderea activelor totale grevate cu sarcini (din care se scade valoarea titlurilor reținute în cadrul băncilor, în cazul în care acestea ar putea fi incluse în alte obligațiuni garantate și alte titluri colateralizate) în volumul activelor totale, la care se adaugă valoarea contractelor repo simetrice. Valoarea din mijloc [marcată cu (*) în legendă] se calculează ca ponderea activelor totale grevate cu sarcini (inclusiv contractele repo simetrice) în volumul activelor totale, la care se adaugă valoarea contractelor repo simetrice. Valoarea cea mai mare [marcată cu (**) în legendă] se calculează ca ponderea activelor totale grevate cu sarcini (inclusiv contractele repo simetrice) în volumul activelor totale raportate. Pentru băncile a căror metodă de raportare a fost clară din datele prezentate, nu s-au realizat ajustările menționate mai sus cu privire la ponderea activelor grevate cu sarcini, iar intervalele de incertitudine sunt neglijabile.

Nivelurile grevării cu sarcini au crescut pentru aproape toate băncile din eșantion, dacă se compară datele pentru anii 2007 și 2011 ⁽¹⁾. Luând în considerare un subeșantion de 28 de bănci care au raportat date pentru ambii ani, mediana a crescut de la 7 % la 27 %, iar media, ponderată cu activele totale, s-a majorat de la 11 % la 32 % (în cazul în care contractele repo simetrice sunt incluse).

În pofida caracterului extins al acestei tendințe, importanța creșterii nivelurilor grevării cu sarcini a variat în funcție de caracteristicile băncilor. De fapt, băncile cu ratinguri ale creditului mai scăzute (sub A) ⁽²⁾ au prezentat în mod sistematic creșteri mai frapante ale nivelului grevării cu sarcini (Graficul 18) ⁽³⁾.

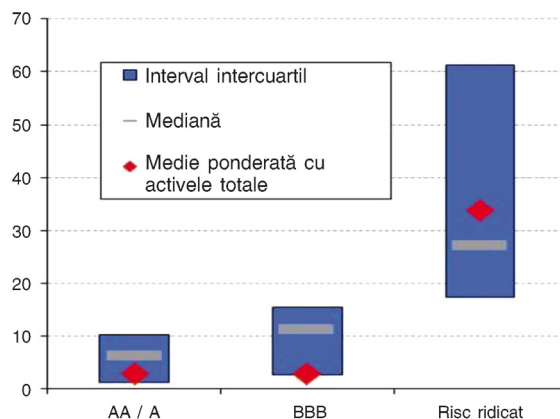
⁽¹⁾ Această comparație se referă numai la băncile pentru care sunt disponibile date atât pentru anul 2007, cât și pentru anul 2011.

⁽²⁾ Ratingul reprezintă cel mai slab calificativ pe termen lung al emitentului dintre calificativele acordate de cele trei agenții de rating principale (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, dacă sunt disponibile) la data de 9 iulie 2012. Pentru această analiză, calificativele au fost împărțite în trei grupe: „AA și A” (calificative de la AA+ la A- și, respectiv, de la Aa1 la A3), „BBB” (calificative de la BBB+ la BBB- și, respectiv, de la Baa1 la Baa3) și „Speculativ” (nerecomandat pentru investiții).

⁽³⁾ Ar trebui observat că această corelație între rating și nivelurile grevării cu sarcini nu implică niciun fel de cauzalitate, respectiv nu se argumentează că niște calificative mai scăzute determină o grevare mai mare cu sarcini și nici că o grevare mai mare cu sarcini determină calificative mai scăzute. Aceste afirmații relevă în mică măsură corelația.

Graficul 18

Creșterea nivelurilor grevării cu sarcini între 2007 și 2011 pentru grupuri de bănci cu ratinguri ale creditului diferite (puncte procentuale) ⁽¹⁾



Sferă de cuprindere: 11 bănci (AA/A), 6 bănci (BBB), 11 bănci (rating cu risc ridicat).

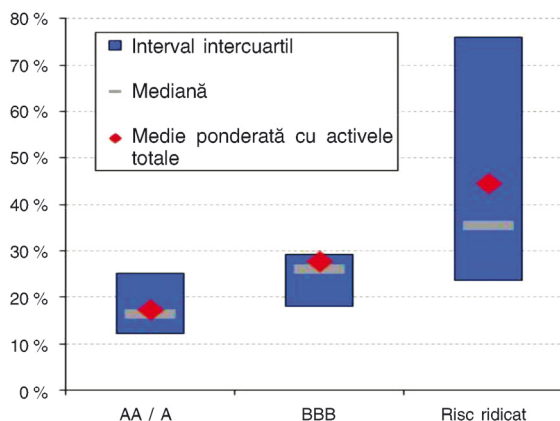
Notă: Pentru a asigura o comparație consecventă, a fost utilizat același eșantion de bănci atât pentru datele referitoare la sfârșitul anului 2007, cât și pentru cele referitoare la sfârșitul anului 2011. Axa verticală corespunde punctelor procentuale.

Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.

În anul 2011, băncile cu calificative mai ridicate (până la A) au prezentat, în medie, niveluri semnificativ mai scăzute ale grevării cu sarcini (**Graficul 19**) ⁽²⁾. Deși nu este o concluzie surprinzătoare, aceasta nu ar trebui analizată separat de legătura dintre bănci și statul în care se află, întrucât unele dintre băncile care prezintă niveluri ridicate ale grevării cu sarcini sunt afectate de riscul suveran. Această diferență a modelelor de grevare cu sarcini în funcție de rezistența la șocuri a băncilor și a statelor poate fi înțeleasă ca o coroborare a tezei potrivit căreia o grevare sporită cu sarcini este (cel puțin parțial) o consecință a crizei.

Graficul 19

Distribuțiile nivelurilor grevării cu sarcini pentru grupuri de bănci cu ratinguri ale creditului diferite (procente), sfârșitul anului 2011



Sferă de cuprindere: 26 de bănci (AA/A), 13 bănci (BBB), 12 bănci (rating cu risc ridicat).

Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.

⁽¹⁾ Ratingul reprezintă cel mai slab calificativ al emitentului dintre cele acordate de cele trei agenții de rating principale (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, dacă sunt disponibile) la data de 9 iulie 2012. Au fost luate în considerare numai calificativele acordate la această dată, respectiv variațiile anterioare ale calificativelor nu au fost avute în vedere. Prin urmare, variațiile numărului de bănci din diferite categorii de ratinguri nu au niciun impact asupra rezultatelor.

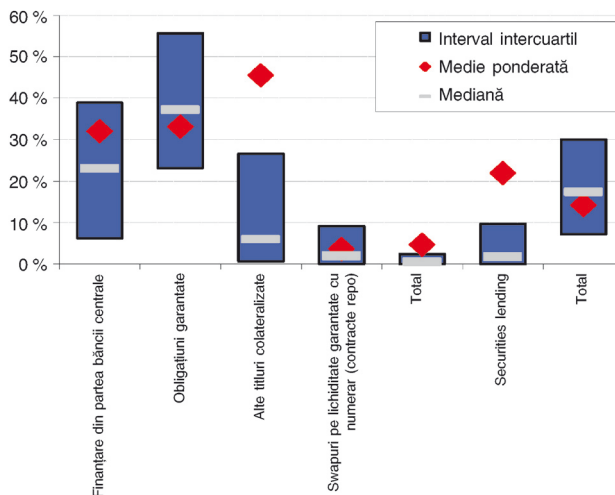
⁽²⁾ Nu a fost constatat niciun raport între nivelurile grevării cu sarcini și ratele fondurilor proprii de nivel 1. Totuși, aceasta s-ar putea datora faptului că în ultimii ani au avut loc exerciții de recapitalizare semnificative.

II.2. Impactul supracolateralizării asupra nivelurilor grevării cu sarcini

Nivelurile grevării cu sarcini depind de tipul de operațiuni pentru care au fost angajate activele, în special de cerințele inerente de supracolateralizare (**Graficul 20**). Contractele repo, contractele repo simetrice și împrumuturile de titluri reprezintă tipul de finanțare garantată care implică o utilizare mai restrânsă de garanții, întrucât marjele de ajustare (*haircuts*) aplicate sunt, de obicei, mai mici. Cu toate acestea, instituțiile cu un rating superior sunt cele care sunt cel mai bine plasate pentru a valorifica astfel de operațiuni, întrucât contrapartidele sunt mai dispuse să se angajeze în astfel de operațiuni cu instituții mai rezistente la șocuri (a se vedea, de asemenea, **Graficul 21**). În schimb, finanțarea din partea băncii centrale, obligațiunile garantate și alte titluri colateralizate necesită un volum mai mare de garanții.

Graficul 20

Distribuția ratei de supracolateralizare pe tipuri de finanțare, sfârșitul anului 2011

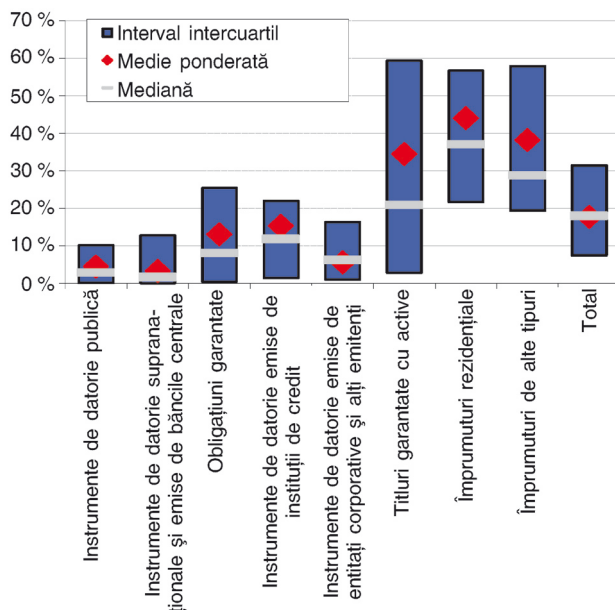


Sferă de cuprindere: 49 de bănci.

Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Graficul 21

Distribuția ratei de supracolateralizare pe tipuri de garanții, sfârșitul anului 2011



Sferă de cuprindere: 48 de bănci.

Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Situația obligațiunilor garantate necesită clarificări suplimentare. Nivelul de supracolateralizare a obligațiunilor garantate depinde, în linii mari, de trei factori: 1. cerințele prevăzute de reglementări; 2. cerințele agențiilor de rating; și 3. opțiunile strategice ale instituțiilor cu privire la amortizoarele de supracolateralizare pe care doresc să le dețină. Unele reglementări

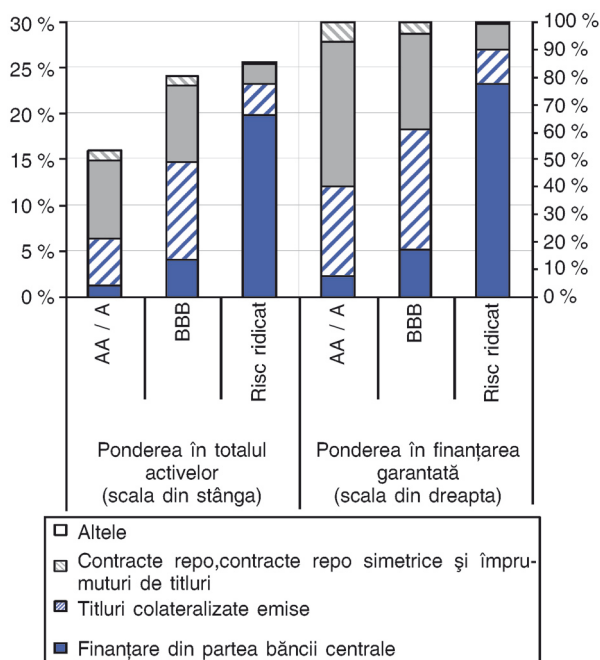
naționale impun menținerea unor niveluri de supracolateralizare minime semnificative pentru obligațiunile garantate [de exemplu, Spania ⁽¹⁾], unele au cerințe de supracolateralizare relativ scăzute ⁽²⁾, un alt grup impune ca întregul portofoliu de active eligibile să fie diferențiat în vederea colateralizării obligațiunilor garantate (de exemplu, Slovacia), iar altele nu conțin astfel de cerințe. Acest tratament diferit are consecințe deloc neglijabile în ceea ce privește supracolateralizarea și, implicit, nivelurile grevării cu sarcini a activelor. Deși poate fi justificată parțial de regimul prevăzut de reglementări, supracolateralizarea depinde și de ratingul pe care instituțiile doresc să îl obțină pentru instrumentele de datorie garantate, întrucât un nivel mai ridicat de supracolateralizare oferă siguranță suplimentară investitorilor, permițând astfel obținerea unor calificative superioare. De asemenea, instituțiile decid cu privire la amortizorul pe care doresc să îl dețină, în plus față de cerințele prevăzute de reglementări și cele ale agențiilor de rating. Aceasta este o decizie strategică și practicile diferă de la o bancă la alta și de la un stat membru la altul în ceea ce privește deținerea acestui amortizor în interiorul sau în afara portofoliului de creanțe.

II.3. Contribuția diferitelor operațiuni la grevarea cu sarcini a activelor

Deloc surprinzător, băncile mai vulnerabile (potrivit evaluărilor în funcție de ratingul de credit) tind să se bazeze mai mult pe finanțarea garantată și, în special, pe finanțare din partea băncii centrale, în timp ce cele cu ratinguri superioare au o structură mai diversificată a finanțării garantate, contractele repo, împrumuturile de titluri și titlurile de credit colateralizate deținând un rol foarte important în rândul surselor de finanțare. Ar trebui, de asemenea, observat că, deși băncile cu rating cu risc ridicat par să aibă niveluri ale finanțării garantate doar ușor mai ridicate decât băncile cu calificative până la BBB, având în vedere volumul de active reținute deja „asamblate”, dar încă neutilizate pentru a obține finanțare, de băncile cu rating cu risc ridicat, aceste niveluri pot crește.

Graficul 22

Distribuția finanțării garantate pentru grupuri de bănci cu ratinguri ale creditului diferite, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg. Sferă de cuprindere: 26 de bănci (AA/A), 13 bănci (BBB), 11 bănci (rating cu risc ridicat).

Aceasta conduce la un nivel relativ ridicat al grevării cu sarcini a activelor la băncile cu cel mai scăzut calificativ, din mai multe motive. În primul rând, finanțarea din partea băncii centrale implică un volum ridicat de active grevate cu sarcini datorită supracolateralizării mai pronunțate decât în cazul altor tipuri de finanțare (Graficul 20). În al doilea rând, băncile cu cel mai scăzut calificativ pot fi excluse de pe piețele negarantate din sectorul privat, dar pot, în anumite cazuri, emite instrumente de finanțare garantată, dacă pot depune garanții de calitate. În al treilea rând, aceste bănci au epuizat deja o mare parte din activele eligibile drept garanții în cadrul operațiunilor de refinanțare ale băncilor centrale (Graficul 24, coloana din mijloc) și folosesc tot mai mult obligațiuni garantate reținute proprii și alte titluri colateralizate drept garanție pentru obținerea de finanțare din partea băncilor centrale. În al patrulea rând, aceste garanții implică totuși marje de ajustare (*haircuts*) ușor mai mari decât în cazul băncilor cu calificativele cele mai ridicate (Graficul 24, scala din stânga).

⁽¹⁾ În cazul *cédulas hipotecarias*, se impune deținerea unui nivel de supracolateralizare de minimum 25 %.

⁽²⁾ Reglementările din țări precum Finlanda, Franța, Germania, Irlanda și Portugalia conțin, de asemenea, cerințe minime privind supracolateralizarea, dar acestea sunt cuprinse între 2 % și 3 % pentru principalele tipuri de obligațiuni garantate.

III. RISCURI

Această secțiune analizează riscurile implicate de: 1. grevarea cu sarcini a activelor; 2. finanțarea inovatoare; și 3. concentrare. Tabelul de mai jos sintetizează principalele riscuri și concluzii:

Tabelul 2

Principalele riscuri care decurg din evoluțiile finanțării

Grevarea cu sarcini a activelor	Finanțarea inovatoare	Concentrarea
1. Subordonarea structurală a creditorilor chirografari, de exemplu a deponenților	1. Transparență, încredere, ușurința gestionării și supraveghere	1. Baza de investitori
2. Accesul viitor pe segmentele negarantate ale pieței: 1. excluderea creditorilor chirografari; 2. menținerea accesului pe piață și a disciplinei pieței; 3. sensibilitate sporită a spread-urilor datoriei de tip senior negarantate la fundamentele economice	2. Interconectare	2. Instrumente de finanțare
3. Aspecte legate de transparență și stabilirea corectă a prețurilor	3. Riscuri de litigiu și reputaționale; protecția consumatorilor	3. Scadențe
4. Riscuri sporite de finanțare și de lichiditate	4. Riscuri specifice aferente swapurilor destinate furnizării de lichiditate	4. Aria geografică
5. Grevarea cu sarcini contigente a activelor		
6. Alte riscuri generate de grevarea cu sarcini a activelor: 1. deficitul de garanții și reutilizarea acestora; 2. gestionarea riscurilor unei bănci cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor		
7. Alte riscuri asociate unor produse sau operațiuni specifice: 1. obligațiuni garantate; 2. contrapartide centrale		

III.1. Riscuri care decurg din grevarea cu sarcini a activelor

Riscurile care decurg din grevarea cu sarcini a activelor pot fi, în linii mari, împărțite în următoarele grupuri: 1. subordonarea structurală a creditorilor chirografari; 2. aspecte legate de accesul viitor pe segmentele negarantate ale pieței; 3. aspecte legate de transparență și stabilirea corectă a prețurilor; 4. riscuri sporite de lichiditate; 5. aspecte legate de grevarea cu sarcini condiționată a activelor; 6. aspecte legate de prociclicitate; și 7. alte riscuri. În această secțiune se face trimitere și la riscurile specifice legate de obligațiunile garantate și de operațiunile cu contrapartide centrale.

III.1.1. Subordonarea structurală a creditorilor chirografari

Unul dintre efectele grevării cu sarcini a activelor este transferul de riscuri între investitori. Riscul aferent creanțelor creditorilor chirografari, precum deținătorii de obligațiuni de tip senior negarantate sau deponenții, tinde să crească, ca urmare a grevării sporite cu sarcini a activelor, aceste creanțe devenind tot mai subordonate, pe măsură ce o datorie cu un grad superior de garantare este plasată deasupra acestora. Amploarea riscului care se transferă între creditori depinde, printre altele, de gradul de supracolateralizare (respectiv gradul de protecție a creditorilor cu un grad mai mare de senioritate), de tipul altor creditori, de modelele de afaceri și de calitatea generală a activelor, precum și de dimensiunile relative ale instrumentelor de datorie garantate și negarantate și de probabilitatea riscului de neplată. Măsura în care transferul de risc reprezintă un risc pentru creditorii chirografari depinde de capacitatea lor de a evalua riscul respectiv. În consecință, variațiile neprevăzute sunt mai problematice decât nivelurile absolute ale grevării cu sarcini a activelor pentru creditorii chirografari existenți, întrucât aceștia nu au posibilitatea de a evalua aceste variații ale grevării.

III.1.1.1. Subordonarea structurală a deponenților

Întrucât depozitele reprezintă o formă de finanțare de tip senior negarantată pentru bănci, grevarea cu sarcini a activelor sporește, de asemenea, gradul de risc al depozitelor și, în cele din urmă, responsabilitatea fondurilor de asigurare a depozitelor⁽¹⁾. Subordonarea structurală a depozitelor poate constitui o preocupare mai puțin importantă în țările în care fondurile de asigurare a depozitelor sunt finanțate *ex ante* din prime achitate de instituții garantate. În astfel de cazuri,

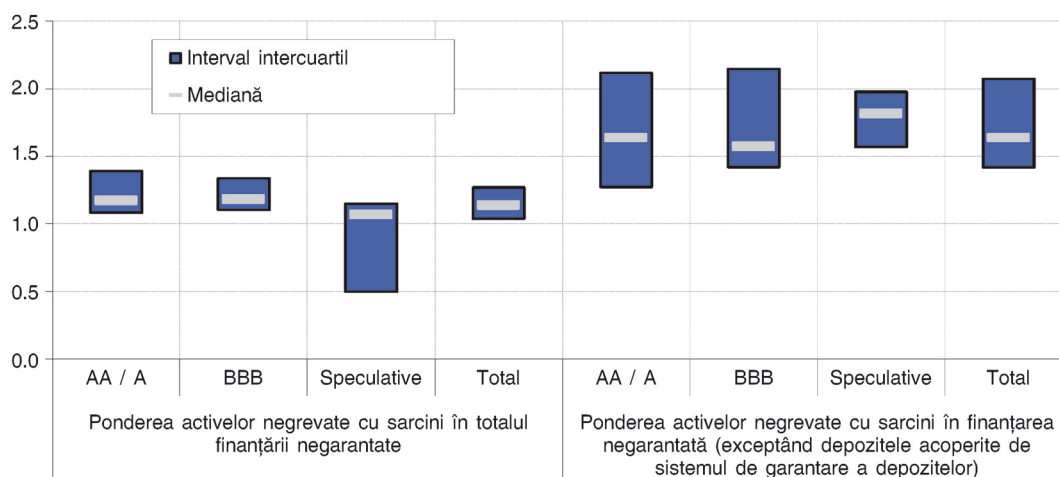
(1) Acest risc se aplică numai instituțiilor care atrag depozite.

riscul unor pasive sporite ale contribuabililor ca urmare a grevării cu sarcini a activelor este parțial redus. În vederea compensării fondurilor de asigurare a depozitelor pentru un grad sporit de risc, primele achitate de instituțiile garantate ar putea fi sensibile la riscuri, în special la riscurile generate de grevarea cu sarcini a activelor și de subordonarea ulterioară a deponenților.

Gradul sporit de risc al depozitelor reprezintă o preocupare deosebită în statele membre în care nu există legi speciale care acordă preferință deponenților. Astfel de legi acordă senioritate fondurilor de asigurare a depozitelor, reducând posibila sarcină fiscală suportată de contribuabili în cazul insolvenței instituțiilor de credit ⁽¹⁾. Gradul sporit de risc al depozitelor reprezintă, de asemenea, o preocupare mai puțin importantă în statele membre în care grevarea cu sarcini a activelor tinde să fie scăzută datorită unor limite reglementate. Unele state membre au introdus limite directe pentru grevarea cu sarcini datorată obligațiilor garantate, în timp ce altele au separat atragerea de depozite de acordarea de împrumuturi ipotecare. Din punctul de vedere al investitorilor și deponenților negaranțați, este important să se analizeze dacă activele restante negrevate cu sarcini ar putea acoperi pasivele negaranțate. Potrivit sondajului realizat de CERS, pentru majoritatea băncilor, acest lucru este încă valabil (**Graful 23**), deși ar trebui abordate două aspecte. În primul rând, activele negrevate cu sarcini nu sunt suficiente pentru a acoperi finanțarea negaranțată în cazul unora dintre băncile raportoare. În al doilea rând, această acoperire este mai redusă în rândul băncilor cu calificative inferioare.

Graful 23

Distribuția ponderii activelor negrevate în totalul finanțării negaranțate pentru grupuri de bănci cu ratinguri ale creditului diferite, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.
Sferă de cuprindere: 47 de bănci (scala din stânga), 44 de bănci (scala din dreapta).

III.1.2. Aspecte legate de accesul viitor pe segmentele negaranțate ale pieței

1. Excluderea creditorilor chirografari

Nivelurile ridicate ale grevării cu sarcini a activelor, atât pentru instituțiile ale căror niveluri sunt deja ridicate, cât și pentru cele care s-ar putea confrunta cu creșteri ale acestora în viitor, ar putea alimenta anticipațiile privind noi grevări. Aceste anticipații ar putea spori costul finanțării negaranțate până la niveluri pe care băncile nu pot sau nu doresc să le atingă. De asemenea, ca urmare a impunerii unor criterii stricte, calitatea activelor grevate cu sarcini ar putea fi superioară celei a activelor negrevate. În cazuri extreme, finanțarea băncilor ar putea fi semnificativ reorientată către instrumentele de datorie garantate, supracolateralizarea fiind finanțată din depozite ale persoanelor fizice (singura sursă de instrumente de datorie negaranțate) și/sau din fonduri proprii.

Pe baza sondajului CERS, există unele indicii potrivit cărora riscul de credit asociat activelor grevate cu sarcini este, în general, mai scăzut decât cel asociat activelor negrevate, odată ce este evaluat prin ponderările în funcție de riscuri. În schimb, nu există nicio diferență semnificativă între activele grevate și cele negrevate cu sarcini la evaluarea acestora prin distribuire în tranșe în funcție de raportul împrumuturi/garanții. Datele arată că această concluzie este solidă și la nivelul fiecărei bănci raportoare. Cu toate acestea, componența diferită a activelor din cele două categorii ar putea distorsiona, într-o oarecare măsură, comparația.

O astfel de evoluție subminează stabilitatea financiară, întrucât deteriorează subordonarea structurală a deponenților și poziția de lichiditate a băncilor. Este mai puțin probabil ca acest risc să se materializeze într-un sistem bancar cu o configurație a pasivelor în care există o subordonare redusă a altor creditori sau care deține un volum suficient de capital pentru a face față unui nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor (de exemplu, sistemele bancare nordice).

⁽¹⁾ În prezent, astfel de legi sunt în vigoare în Argentina, China, Elveția și Statele Unite. Guvernul Regatului Unit a propus, de asemenea, introducerea unei preferințe acordate deponenților în cazul depozitelor acoperite de sistemul de garantare a depozitelor din Regatul Unit.

2. Menținerea accesului pe piață și a disciplinei pieței

Nivelul ridicat al grevării cu sarcini a activelor poate, de asemenea, reduce varietatea contrapartidelor care doresc să investească în instrumente de datorie emise de bănci, ceea ce poate conduce la o supraconcentrare a pieței. Aplicarea de către unele instituții a unor limite maxime cu privire la gradul de expunere a unei contrapartide poate crea limitări suplimentare pentru gestionarea finanțării.

Referitor la funcționalitatea pieței, teoria financiară se bazează pe premisa potrivit căreia investitorii în datorie negarantată beneficiază de stimulentele corespunzătoare pentru a continua activitatea de monitorizare și a ajusta prețurile în consecință. O bancă ce recurge mai mult la finanțare garantată (sporind, prin urmare, nivelul grevării cu sarcini a activelor) ar acorda mai puțină atenție disciplinei pe care creditorii chirografari ar încerca să o impună prin intermediul stabilirii prețurilor pentru instrumentele de datorie negarantate, întrucât ar recurge mai puțin la aceștia.

3. Sensibilitatea sporită a spread-urilor datoriei de tip senior negarantate la fundamentele economice

Într-un mediu cu risc de neplată scăzut, riscul de neplată este puțin probabil, iar subordonarea structurală rezultată are consecințe limitate sau practic inexistente asupra creditorilor chirografari. Cu toate acestea, pe măsură ce probabilitatea riscului de neplată începe să se manifeste mai pregnant, efectele subordonării structurale ar trebui luate în considerare, în mod rațional, în calculul *spread*-urilor. Evenimentele negative neprevăzute ar putea conduce, prin urmare, la majorări considerabile ale costului finanțării negarantate, sporind potențialul apariției unor perturbări pe piețele negarantate.

III.1.3. Aspecte legate de transparență și stabilirea corectă a prețurilor

Modelele și informațiile utilizate de agențiile de rating și de alte entități pentru contabilizarea grevării cu sarcini a activelor și subordonarea structurală potențială deviază de la condițiile empirice efective și necesită modificări și actualizări continue. Pe măsură ce modelele și informațiile sunt actualizate și îmbunătățite, există riscul ca ratingul datoriei negarantate de tip senior să fie redus, ceea ce ar putea conduce, de asemenea, la reducerea ratingului finanțării garantate (dată fiind actuala legătură între ratingul emitentului și ratingul obligațiunilor garantate).

În plus, riscurile aferente grevării cu sarcini a activelor sunt, de asemenea, dificil de cuantificat, din cauza neraportării datelor sau a absenței unor precedente. Există un grad ridicat de opacitate în jurul riscurilor aferente grevării cu sarcini condiționate a activelor (secțiunea III.1.5) și al grevării datorate activității pe piața contractelor repo și cu băncile centrale, precum și supracolateralizării. Raportarea deficientă a datelor privind grevarea cu sarcini a activelor poate conduce la situații în care grevarea nu este evaluată corespunzător de creditorii chirografari. În astfel de cazuri, grevarea cu sarcini a activelor poate surprinde piața în momentul materializării riscurilor, alimentând presiunile asupra finanțării băncilor.

În situația unei rezoluții, investitorii garantați beneficiază de stimulente pentru a forța băncile să vândă garanții, potențial la prețuri foarte scăzute (prețuri de lichidare), indiferent de impactul pe piață, întrucât sunt relativ protejați de supracolateralizare (și de apelul dublu, în cazul obligațiunilor garantate). Aceasta ar putea penaliza alte părți implicate, precum investitorii negarantați și deponenții, dar ar fi foarte dificil de inclus în prețurile pieței.

Pe lângă evoluțiile prețurilor determinate de factori fundamentali precum riscul de neplată, comportamentul de turmă în perioadele caracterizate de tensiuni poate contribui, de asemenea, la o stabilire incorectă a prețurilor, în special în situațiile de reorientare către instrumente cu risc scăzut (*flight-to-quality*) sau către instrumente lichide (*flight-to-liquidity*). De asemenea, stabilirea incorectă a prețurilor ar putea fi determinată și de tratamentul diferit al instrumentelor în reglementări. În special, întrucât obligațiunile garantate au cerințe de capital mai scăzute, băncile – inclusiv în calitate de contrapartide – pot favoriza investirea în acestea; creșterea ofertei de fonduri pentru aceste instrumente poate induce scăderea randamentelor.

III.1.4. Riscuri sporite de finanțare și de lichiditate

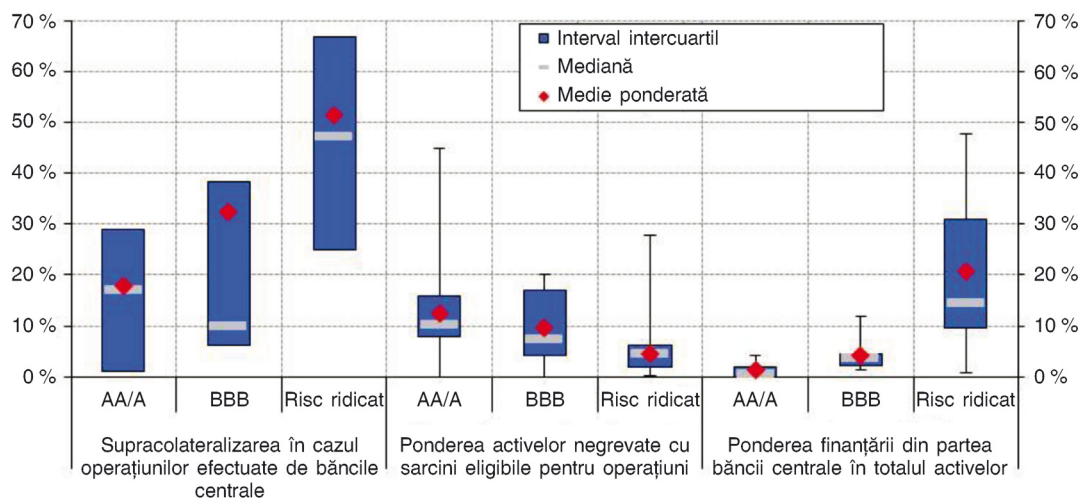
Grevarea cu sarcini a activelor sporește riscurile generale de finanțare și de lichiditate ale băncilor într-un mediu normal, întrucât poate reduce capacitatea de finanțare a unei instituții. Cu toate acestea, în contextul actual, finanțarea garantată și grevarea cu sarcini asociată acesteia permit băncilor să opereze atunci când alte canale de finanțare sunt închise.

În special, nivelurile ridicate ale grevării cu sarcini a activelor deja utilizate în scopuri de refinanțare reduc volumul de active care pot fi transformate în garanții eligibile pentru operațiunile cu băncile centrale, subminând astfel capacitatea băncilor centrale de a furniza asistență pentru acoperirea necesarului de lichiditate (**Graficul 25**). În consecință, rolul sporit al grevării cu sarcini a activelor în finanțarea bancară ar putea reduce eficiența mecanismului de transmisie a politicii monetare. De asemenea, nivelurile ridicate ale grevării cu sarcini a activelor pot conduce la un risc sistemic sporit în sectorul bancar și/sau la un risc de credit sporit pentru băncile centrale, în cazul în care băncile centrale decid să extindă gama de garanții acceptabile fără aplicarea unor marje de ajustare (*haircuts*) adecvate.

După cum s-a menționat anterior, potrivit sondajului CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, instituțiile cu un rating mai scăzut prezintă niveluri mai ridicate ale grevării cu sarcini a activelor. Prin urmare, capacitatea lor de a obține în continuare finanțare din partea băncii centrale este mai restrânsă decât cea a altor instituții. Într-adevăr, o analiză mai specifică concluzionează că aceste bănci cu un rating mai scăzut au angajat deja un volum substanțial din titlurile de credit reținute proprii (**Graficul 24**, scala din stânga).

Graficul 24

Finanțare din partea băncii centrale: supracolateralizare, active negrevate cu sarcini eligibile pentru operațiuni cu băncile centrale, ponderea finanțării din partea băncii centrale – distribuția pentru grupuri de bănci cu ratinguri diferite, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.

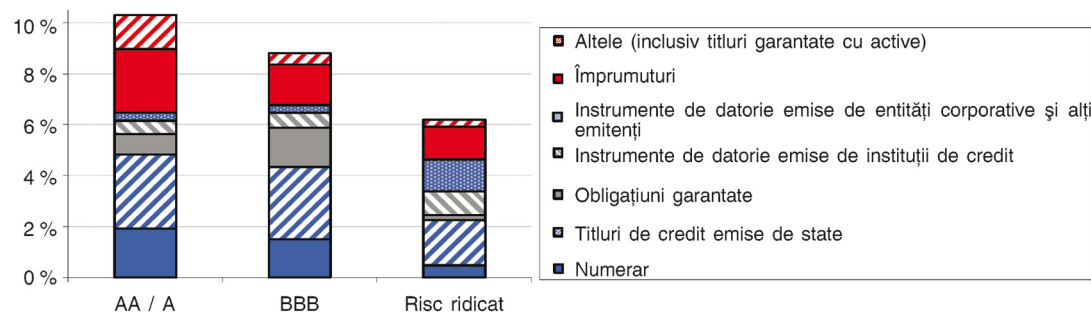
Sferă de cuprindere: 24 de bănci (AA/A), 13 bănci (BBB), 11 bănci (rating cu risc ridicat).

Notă: Supracolateralizarea a fost calculată pe fondul scăderii cu 100 % a ponderii activelor negrevate cu sarcini în pasivele corespunzătoare.

Structura activelor negrevate cu sarcini care sunt eligibile drept garanții pentru finanțare din partea băncii centrale variază pentru grupuri de bănci cu ratinguri diferite: pentru băncile cu calificative mai scăzute, ponderea instrumentelor de datorie emise de instituțiile de credit (cu excepția obligațiunilor garantate), precum și de entități corporative și alți emitenți în totalul activelor negrevate cu sarcini eligibile pentru finanțare din partea băncii centrale este mai ridicată, în timp ce ponderea numerarului și a împrumuturilor este mai scăzută (Graficul 25). De asemenea, această pondere a titlurilor de credit emise de instituțiile de credit și de entitățile corporative crește, în general, atunci când se înregistrează o pondere mai scăzută a activelor negrevate cu sarcini eligibile pentru operațiuni cu băncile centrale în totalul activelor (Graficul 32). Ponderea mai mare a titlurilor de credit emise de instituțiile de credit sprijină parțial concluzia potrivit căreia instituțiile cu calificative mai reduse utilizează tot mai mult titluri colateralizate reținute pentru a obține finanțare. În plus, ponderea titlurilor colateralizate reținute este cea mai ridicată în cazul băncilor cu rating cu risc ridicat (*non-investment*), iar aceste titluri sunt folosite drept garanție în special în cadrul operațiunilor cu băncile centrale (¹).

Graficul 25

Repartizarea activelor negrevate cu sarcini eligibile drept garanții pentru finanțare din partea băncii centrale pentru grupuri de bănci cu ratinguri ale creditului diferite, sfârșitul anului 2011



Surse: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare și Bloomberg.

Sferă de cuprindere: 26 de bănci (AA/A), 13 bănci (BBB), 12 bănci (rating cu risc ridicat).

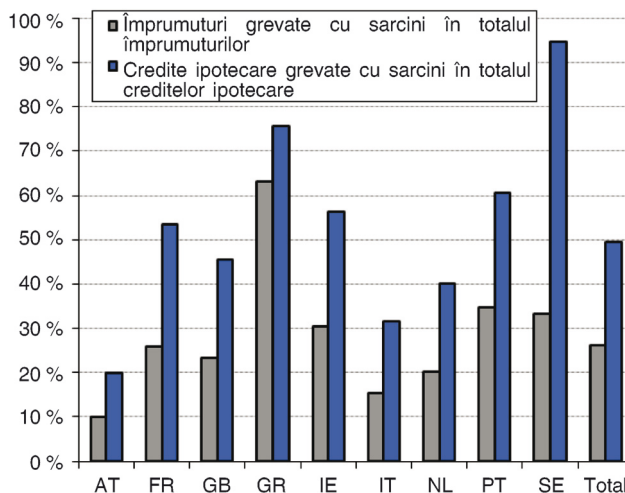
Notă: Axa verticală reprezintă ponderea fiecărei categorii de active totale.

(¹) Pentru mai multe detalii, a se vedea secțiunea VI.

De asemenea, băncile din unele țări au grevat deja cu sarcini o parte semnificativă din portofoliul de împrumuturi, după cum se poate observa în **Graficul 26**. Această concluzie ar trebui totuși nuanțată pentru a include, în special, caracteristicile obligațiunilor garantate cu creanțe care implică volume semnificative de supracolateralizare, din care se pot însă efectua trageri (pentru o analiză detaliată, a se vedea secțiunea **II.2**).

Graficul 26

Ponderea împrumuturilor grevate în totalul împrumuturilor pentru diferite țări, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 33 de bănci.

Notă: Împrumuturile folosite drept garanție pentru obligațiunile garantate reținute și alte titluri colateralizate au fost incluse în calculul volumului de împrumuturi negrevate. Băncile cu date care nu sunt disponibile sau fiabile au fost excluse. Informații pentru un eșantion selectat de țări.

Grevarea cu sarcini poate conduce, de asemenea, la creșterea ieșirilor potențiale în anumite împrejurări. Scăderea valorii sau a calității garanțiilor existente creează, în general, necesitatea de a depune mai multe garanții. Reducerea ratingului sporește riscurile de contrapartidă și, prin urmare, poate avea drept rezultat apeluri în marjă suplimentare (a se vedea și secțiunea **III.1.5** privind grevarea cu sarcini condiționată a activelor).

III.1.5. Grevarea cu sarcini contingente a activelor

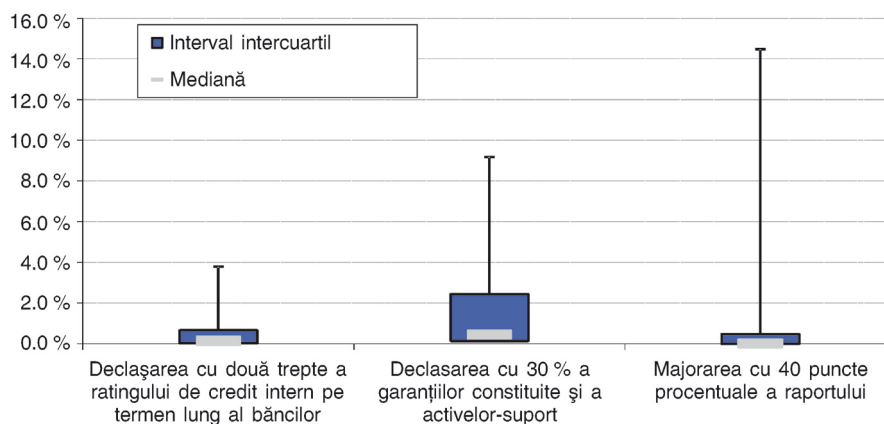
Grevarea cu sarcini existentă tinde să genereze grevări suplimentare în urma unui eveniment nefavorabil, precum reducerea unui rating, scăderea valorii garanțiilor sau o pierdere generală a încrederii. Aceste evenimente nefavorabile pot conduce la marje de ajustare (*haircuts*) sporite sau la apeluri în marjă automate care decurg din obligații contractuale sau din creșteri percepute ale riscurilor de contrapartidă. Investitorii pot fi luați prin surprindere, întrucât efectul unor astfel de poziții, precum instrumentele derivate, asupra grevării cu sarcini a activelor este dificil de anticipat.

De asemenea, în cazul obligațiunilor garantate, scăderea valorii garanțiilor ar putea avea consecințe negative, cum ar fi necesitatea ca emitentul să completeze portofoliul de creanțe pentru a include active cu un raport împrumuturi/garanții mai adecvat și de calitate. Devalorizarea severă a portofoliului de creanțe ar constitui, în cele din urmă, un stimulente pentru răsкупăarea de către bănci a obligațiunilor garantate, ceea ce ar conduce la un deficit de finanțare semnificativ pentru emitent.

Sondajul CERS a solicitat, de asemenea, informații privind grevarea cu sarcini condiționată în trei scenarii nefavorabile. O analiză este prezentată în **Graficul 27**. Luate separat, niciunul dintre cele trei scenarii propuse nu pare să aibă un impact semnificativ asupra nivelurilor medii ale grevării cu sarcini a activelor. Cu toate acestea, unele bănci par să fie mai vulnerabile în scenarii care implică o creștere potențială a grevării cu sarcini de peste 10 % din totalul activelor. Aceste rezultate ar trebui tratate cu precauția necesară, întrucât impactul scenariilor a fost calculat chiar de către bănci; prin urmare, metodologiile și ipotezele utilizate pot varia semnificativ de la o bancă la alta.

Graficul 27

Variații ale distribuției nivelurilor grevării cu sarcini a activelor în scenarii nefavorabile (pe bănci), sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 40 (scenariul 1), 35 (scenariul 2), 29 (scenariul 3).

Notă: Eșantioanele de bănci sunt diferite pentru fiecare scenariu, deoarece seturi diferite de instituții au raportat impactul fiecărui scenariu.

III.1.6. Alte riscuri generate de grevarea cu sarcini a activelor

Această subsecțiune analizează alte riscuri potențiale generate de nivelurile ridicate ale grevării cu sarcini a activelor: 1. deficitul și reutilizarea garanțiilor; și 2. gestionarea riscurilor unei bănci cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor.

1. Deficitul și reutilizarea garanțiilor

Cererea de garanții și, în special, de active sigure (**Diagrama 1**) a sporit semnificativ în ultimii ani. O parte din cerere este asociată finanțării garantate și utilizării de garanții pentru operațiunile „la ghișeu” (*over the counter* – OTC). Totodată, oferta de active sigure a fost afectată de incertitudinile privind rezistența la șocuri a unor state și la diminuarea securizării. Simultan, potrivit Singh ⁽¹⁾, reutilizarea garanțiilor, respectiv capacitatea de a utiliza în scopuri proprii garanțiile constituite, s-a redus, ceea ce a condus la presiuni suplimentare asupra disponibilității garanțiilor.

Diagrama 1

Cererea de garanții de calitate

Cererea de active sigure							
Active sigure folosite drept garanție				Active sigure destinate cerințelor prudențiale		Rezervă de valoare	
În scopul finanțării garantate			Garanții pentru instrumente derivate „la ghișeu”		Basel III	Solvabilitate II	Considerații privind siguranța
Contracte repo	Operațiunile băncilor centrale	Împrumuturi de titluri	Contra-partide centrale	Tranzacții bilaterale	Rata de acoperire a lichidității, capital reglementat	Politici investiționale	Reorientare către instrumente sigure

Riscurile asociate deficitului de garanții sunt duble. Pe de o parte, reducerea disponibilității și a reutilizării efective a garanțiilor poate fi un impediment pentru finanțarea instituțiilor financiare. Pe de altă parte, o reutilizare sporită implică lanțuri de intermediere mai lungi și mai complexe, care ar mări interconectarea și ar putea fi riscantă și pentru investitorii finali, întrucât răscumpărarea garanțiilor ar putea fi dificilă pentru aceștia.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications”, *IMF Working Paper WP/11/256*.

2. Gestionarea riscurilor unei bănci cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor

Un alt risc care merită menționat se referă la faptul că o bancă cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor este mai dificil de gestionat și de supravegheat decât o instituție cu un model de afaceri și/sau un necesar de finanțare similare, dar cu un nivel mai scăzut al grevării cu sarcini. Cea mai mare dificultate rezidă mai ales în numărul mai mic de opțiuni disponibile pentru structurile de conducere în cazul manifestării unor șocuri. Șocurile negative pot fi transmise la nivelul unei bănci cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor mai rapid decât în cazul unei bănci cu un nivel scăzut al acesteia.

Toate instituțiile ar trebui să aibă sisteme adecvate de gestionare a riscurilor pentru lichiditate și finanțare, în special pentru monitorizarea nivelurilor grevării cu sarcini a activelor. Instituțiile cu niveluri ridicate ar trebui să acorde atenție, în cadrul sistemelor lor de gestionare, faptului că au un spațiu mai redus de manevră pentru a face față unui șoc. Supraveghetorii bancari ar trebui să fie conștienți de condițiile existente și de implicațiile acestora pentru gestionarea riscurilor.

III.1.7. Alte riscuri asociate unor produse sau tranzacții specifice

1. Riscuri specifice asociate obligațiunilor garantate

Riscurile asociate obligațiunilor garantate care sunt comune altor tipuri de finanțare garantată și care sunt asociate, în general, grevării cu sarcini a activelor au fost enumerate în subsecțiunile anterioare.

În primul rând, în unele state membre există incertitudini juridice în cazul insolvenței emitentului de obligațiuni garantate. Acestea se referă, în special, la segregarea portofoliului de creanțe de activele emitentului și la „subordonarea temporală” a creditorilor. Finanțarea negarantată devine scadentă imediat în cazul neîndeplinirii obligației de plată, în timp ce, în general, rambursarea obligațiunilor garantate nu poate fi accelerată. Astfel, dacă portofoliul de creanțe se dovedește ulterior (contrar ipotezelor anterioare) a fi insuficient pentru a satisface toate creanțele garantate, este posibil ca întreaga masă credală să fi fost deja alocată investitorilor chirografari.

Având în vedere cheltuielile de capital mai scăzute pentru obligațiunile garantate (comparativ cu alte tipuri de titluri de credit), eligibilitatea propusă a acestora ca active lichide în scopurile ratei de acoperire cu lichiditate și scutirea propusă a acestora de limite ridicate de expunere în temeiul CRD IV (care sunt la discreția autorităților naționale de supraveghere), băncile vor fi stimulate să efectueze swapuri de obligațiuni garantate, ceea ce va spori gradul de interconectare în cadrul sectorului bancar, facilitând astfel transmiterea șocurilor la nivelul piețelor financiare.

De asemenea, întrucât emitentul nu este obligat să dezvăluie informații detaliate privind activele din portofoliul de creanțe, această opacitate ar putea conduce la stabilirea incorectă a prețurilor activelor de către piață.

În cele din urmă, un alt risc provine din diferența dintre randamentele aferente obligațiunilor garantate și randamentul pe care unii investitori, în special societățile de asigurări, trebuie să îl obțină pentru a își îndeplini obligația de a asigura un randament garantat pentru contractele lor (de asigurare de viață). Prin urmare, investitorii ar putea fi încurajați să cumpere produse mai riscante. Pe de altă parte, emitenții de obligațiuni garantate ar putea fi determinați să diminueze calitatea obligațiunilor garantate. Cu toate acestea, astfel de acțiuni conduc la sporirea riscurilor și permit contagiunea de la o piață a obligațiunilor garantate la alta.

Casetă 1

Diferențe între reglementările naționale privind obligațiunile garantate

Reglementările naționale privind obligațiunile garantate variază de la o țară europeană la alta. Această casetă se referă la diferențele dintre reglementările naționale care prezintă relevanță din perspectiva riscului sistemic.

1. Cine are dreptul să emită obligațiuni garantate?

Reglementările naționale pot acorda dreptul de a emite obligațiuni garantate tuturor instituțiilor de credit, numai instituțiilor speciale/care furnizează un singur tip de produs (*mono-line*) sau ambelor tipuri de instituții. O caracteristică specifică a instituțiilor speciale/care furnizează un singur tip de produs (*mono-line*) este faptul că nu atrag depozite și că obligațiunile garantate constituie principala sursă de finanțare a acestora.

2. Reglementări privind activele destinate acoperirii

Deși regimurile obligațiunilor garantate au un caracter național, Directiva privind cerințele de capital (denumită în continuare CRD) ⁽¹⁾ definește, de asemenea, obligațiunile garantate în scopuri proprii ⁽²⁾. În special, definește care dintre active sunt eligibile pentru portofoliile de creanțe. Acestea cuprind, printre altele, (a) credite ipotecare rezidențiale și comerciale de prim rang; (b) creanțe asupra altor instituții de credit sau garanții ale acestora; (c) credite/garanții ale sectorului public – unele reglementări naționale prevăd un prag minim de rating; și (d) ipoteci maritime.

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ Această mențiune din CRD are la bază definiția prevăzută de Directiva OPCVM [Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM)].

Cu cât criteriile de eligibilitate pentru garanții sunt mai extinse, cu atât posibilitatea emiterii de obligațiuni garantate este mai ridicată. Prin urmare, o definiție largă a activelor eligibile pentru portofoliile de creanțe poate contribui la un nivel sporit de grevare cu sarcini a activelor și, prin urmare, la subordonarea structurală a altor creditori. CRD impune, de asemenea, limite ale raportului împrumuturi/garanții pentru împrumuturile care urmează să fie incluse în portofoliul de creanțe. Limitele permise ale raportului împrumuturi/garanții ating nivelul cel mai ridicat în cazul creditelor ipotecare rezidențiale (80 %) și cel mai scăzut în cazul creditelor ipotecare comerciale (60 %).

3. Subordonarea creditorilor

În caz de faliment, deținătorii de obligațiuni garantate se bucură de tratament preferențial, deoarece au dreptul să obțină fondurile din portofoliul de creanțe.

Nivelul de subordonare depinde de numărul și tipul altor creditori de la fiecare instituție. Subordonarea nu este relevantă pentru instituțiile specializate care sunt finanțate numai prin obligațiuni garantate. În special pentru instituțiile care nu atrag depozite, creditorii sunt investitori care nu depind de garantarea depozitelor. În cadrul instituțiilor care atrag depozite, deponenții și alți creditori sunt subordonați deținătorilor de obligațiuni garantate.

4. Reglementări privind segregarea activelor și falimentul

În caz de faliment, drepturile preferențiale acordate deținătorilor de obligațiuni garantate sunt importante, mai ales pentru că deținătorii de obligațiuni au tendința să apeleze la masa credală a instituției (apel dublu). Apelul dublu va contribui la sporirea gradului de subordonare structurală a altor creditori. De asemenea, gradul de subordonare structurală va crește dacă reglementările naționale permit accelerarea în caz de insolvență, de exemplu dacă accelerarea presupune posibilitatea solicitării unor garanții suplimentare în caz de insolvență.

5. Reglementări privind gestionarea activelor și pasivelor din portofoliile de creanțe

Între obligațiunile garantate și activele eligibile pentru portofoliul de creanțe pot apărea riscuri semnificative asociate gestionării activelor și pasivelor. Acestea se referă la măsura în care sunt permise riscul valutar, riscul ratei dobânzii, riscul de lichiditate și riscul de opțiune. *Ceteris paribus*, reglementarea strictă a riscurilor asociate gestionării activelor și pasivelor ar presupune că băncile emitente își pot asuma, în afara riscului de credit inerent, numai riscuri minime, asigurând astfel o corelație mai strânsă între obligațiunile garantate emise și activele-suport din portofoliul de creanțe. Limitarea capacității de a-și asuma riscuri, altele decât riscul de credit, reduce riscul de neplată în cadrul portofoliului de creanțe. De asemenea, ar putea reduce cerințele de supracolateralizare.

6. Reglementări privind grevarea cu sarcini a activelor

Pentru a proteja deponenții și alți creditori obișnuiți, unele țări au adoptat cadre care le permit să impună limite privind grevarea cu sarcini a activelor asupra emisiunii de obligațiuni garantate. Printre aceste țări se numără Australia, Canada, Statele Unite, Italia, Țările de Jos și Regatul Unit. În ultimele două țări, limita privind grevarea cu sarcini a activelor este stabilită de la caz la caz. Cu toate acestea, majoritatea țărilor nu impun astfel de limite. Printre aceste țări se numără Danemarca, Finlanda, Franța, Germania, Irlanda, Norvegia și Suedia. Pe lângă limitele reglementate privind grevarea cu sarcini a activelor, agențiile de rating aplică, de asemenea, praguri pentru grevarea activelor, pentru a menține un anumit rating.

2. Riscuri specifice asociate contrapartidelor centrale

Deși încurajarea de către autoritățile de reglementare a utilizării CPC la nivel mai extins poate avea avantaje considerabile, în special în materie de scădere a riscurilor de contrapartidă și a interconectării, este important ca anumite riscuri să fie conștientizate. Două tipuri de risc necesită o monitorizare atentă.

În primul rând, CPC pot avea un impact nefavorabil asupra condițiilor de finanțare și asupra disponibilității garanțiilor prin sporirea grevării cu sarcini a activelor. Transferarea la CPC a unor tranzacții, care nu ar fi altfel compensate prin intermediul acestor instituții⁽¹⁾, ar putea spori cererea de garanții de înaltă calitate. Constituirea unor volume tot mai mari de garanții de calitate la CPC presupune utilizarea unor volume mai mici în altă parte. Dacă tranzacțiile compensate la nivel central sunt comparate cu cele compensate bilateral, efectul de compensare multilaterală asigurat de CPC poate conduce la scăderea necesarului de garanții și de capital, care ar fi generat de compensarea bilaterală. Prin urmare, inițiativele legislative în favoarea compensării centrale sprijină soluțiile care nu utilizează garanții în mod extensiv. De asemenea, cerințele privind marjele CPC ar putea reduce oferta de garanții în sistemul bancar, deși garanțiile primite în numerar sunt, de obicei, reinvestite.

⁽¹⁾ De exemplu, datorită angajamentului de a compensa contractele „la ghișeu” prin intermediul contrapartidelor centrale.

În al doilea rând, gestionarea riscurilor de către CPC ar putea afecta riscul de lichiditate în sistemul bancar. O CPC poate aduce modificări unilaterale considerabile și neprevăzute cerințelor inițiale privind marjele atunci când condițiile de pe piață se deteriorează, afectând astfel în mod nefavorabil lichiditatea din sistem. Pentru a evidenția riscurile de credit în perioadele caracterizate de tensiuni, CPC acționează prociclic, solicitând impunerea unor marje mai ridicate și chiar excluzând unele contrapartide din procesul de decontare. Cu toate acestea, Regulamentul privind infrastructura pieței europene (EMIR) a solicitat Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) să țină cont de efectele marjelor asupra prociclicității în definiția standardelor tehnice pentru cerințele CPC privind marjele.

Există alte riscuri asociate CPC care se situează, totuși, în afara sferei de aplicare a prezentei anexe, precum riscul de transferare a riscurilor sistemice de la bănci la CPC, caz în care CPC generează potențial de contagiune, precum și posibilitatea arbitrajului de reglementare, prin care concurența dintre CPC poate determina reducerea standardelor.

III.1.8. Factorii de declanșare a materializării riscurilor

Factorii posibili de declanșare a materializării riscurilor de grevare cu sarcini a activelor includ șocuri asupra încrederii, scăderi de rating, apeluri în marjă suplimentare și sporirea grevării cu sarcini a activelor *per se*. Falimentul unor bănci (datorat unuia sau mai multora dintre riscurile enumerate mai sus) ar putea avea, de asemenea, un efect de contagiune, răspândindu-se dincolo de instituția implicată. Mai mult, dacă piețele își pierd încrederea și apar perturbări în cadrul acestora, chiar și băncile cu un nivel scăzut al grevării cu sarcini a activelor s-ar putea afla în imposibilitatea de a accesa finanțarea.

III.1.9. Sustenabilitatea grevării cu sarcini a activelor

Pe de o parte, trebuie subliniat că, deși există riscuri inerente asociate unor niveluri nesustenabile ale grevării cu sarcini a activelor, finanțarea garantată și colateralizarea altor tranzacții au și avantaje. Colateralizarea tranzacțiilor reduce riscurile de contrapartidă, făcând ca aceste instrumente să devină mai stabile. De asemenea, instrumentele de finanțare garantată permit diversificarea surselor de finanțare și a contrapartidelor (a se vedea secțiunea III.3 privind riscurile care derivă din concentrare). Mai mult, finanțarea garantată are tendința de a fi mai eficientă din punct de vedere al costurilor, putând oferi băncilor și stimulente suplimentare pentru a asigura împrumuturi de bună calitate.

Pe de altă parte, riscurile asociate unei grevări excesive a activelor, care au fost discutate în detaliu în secțiunea III.1, nu ar trebui subestimate. Dincolo de un anumit nivel, grevarea cu sarcini a activelor se autoalimentează și se accelerează până când finanțarea garantată devine imposibilă din cauza lipsei garanțiilor și, totodată, finanțarea negarantată nu este fezabilă din cauza majorării primelor de risc.

Nu există niciun prag dincolo de care sarcinile bilanțiere devin nesustenabile. Un indicator al capacității băncilor de a se autofinanța prin grevarea cu sarcini a activelor este volumul activelor eligibile pentru finanțare din partea băncii centrale, care rămân disponibile atât la nivel individual, cât și la nivel agregat, întrucât finanțarea prin intermediul băncilor centrale poate fi considerată drept o opțiune de ultimă instanță în ceea ce privește lichiditatea.

III.1.10. Impactul grevării cu sarcini a activelor asupra economiei reale

III.1.10.1. Efecte directe

Efectele directe ale grevării cu sarcini a activelor asupra economiei reale se referă în special la canalul de creditare.

1. Colateralizarea poate limita creșterea globală a bilanțului băncilor, precum și activitatea de acordare de împrumuturi a băncilor

(a) Având în vedere garanțiile implicate în tranzacțiile cu finanțare garantată, se anticipează că finanțarea garantată va fi mai puțin volatilă decât cea negarantată. Cu toate acestea, întrucât volumul de garanții care pot fi grevate cu sarcini este finit, finanțarea garantată posibilă este, de asemenea, finită. În plus, nivelurile mai ridicate ale grevării cu sarcini a activelor tind să conducă la creșterea sarcinii în urma unui eveniment nefavorabil (a se vedea secțiunea III.1.5). Astfel, un deficit de finanțare (garantată), *ceteris paribus*, afectează direct oferta de credite a băncilor și, prin urmare, economia reală/creșterea economică (investițiile sunt amânate sau anulate ca urmare a constrângerilor privind oferta de credite) ⁽¹⁾.

(b) Dacă posibilitățile de finanțare garantată ale băncilor sunt limitate, băncile vor trebui să recurgă la surse alternative de finanțare. Cu toate acestea, sursele alternative de finanțare sunt, de asemenea, limitate: concurența intensă pentru depozitele persoanelor fizice ar putea conduce la sporirea gradului de volatilitate a depozitelor și la majorarea costurilor de finanțare ale băncilor. Pentru moment, costurile asociate finanțării negarantate a băncilor pot fi ridicate, în special în cazul băncilor cu niveluri ridicate ale grevării cu sarcini a activelor.

2. Sporirea finanțării garantate poate determina o distorsiune în alocarea creditelor

Cu cât o bancă devine mai dependentă de finanțare garantată, cu atât crește probabilitatea ca aceasta să investească în active cu scopul principal de a obține eligibilitate pentru grevarea cu sarcini a activelor. Aceste active eligibile includ obligațiuni guvernamentale cu rating înalt și credite ipotecare comerciale și rezidențiale. Întrucât activele de tipul împrumuturilor acordate întreprinderilor mici și mijlocii sunt considerate active de calitate mai scăzută și nu sunt, în mod normal, eligibile drept garanții (de exemplu, pentru obligațiunile garantate sau contractele repo tradiționale), este posibil ca

⁽¹⁾ A se vedea Abiad și alții. [2011], Calvo și alții. [2006], Kannan [2009].

procentul acestora într-un bilanț cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor să scadă. În mod firesc, nivelul creditării diferiților agenți economici depinde și de alți factori, precum prețurile de finanțare, concurența și capacitatea de a influența prețurile împrumuturilor și randamentele altor active. Se poate considera că această alocare defectuoasă a creditelor ar putea avea un impact negativ asupra creșterii economice, ca urmare a reducerii ofertei de credite acordate sectoarelor neeligibile sau mai puțin eligibile (de exemplu, întreprinderi mici și mijlocii – IMM-uri, entități corporative).

III.1.10.2. Efecte indirecte

Efectele indirecte ale grevării cu sarcini a activelor asupra economiei reale se produc, în general, pe termen lung. Deși sunt relativ dificil de evaluat, aceste efecte se pot dovedi a fi semnificative.

1. Prociclicitatea sporită a intermediării creditării

Grevarea cu sarcini a activelor poate consolida caracterul prociclic al economiei reale prin intermedierea financiară. Pe de o parte, astfel cum s-a menționat în secțiunea III.1.5, valorile garanției au, de obicei, tendința să crească în perioade de reviriment economic și să scadă în perioade de declin economic (de exemplu, marjele de ajustare, apelurile în marjă, calitatea activelor și apetitul pentru risc al investitorilor evoluează în paralel). Aceasta determină în mod automat creșterea ofertei de credite a băncilor în conjuncturi favorabile și scăderea acesteia în perioadele dificile. În cazul în care nivelurile grevării cu sarcini a activelor sunt ridicate, sistemul financiar ar putea prezenta un grad sporit de risc, deoarece este mai sensibil la fluctuațiile prociclice ale valorii activelor. Astfel, oferta de împrumuturi (ofertă excesivă de credite/criza creditelor) și marjele împrumuturilor (evaluarea eronată a riscului de credit/lichiditate) sunt mai puțin susceptibile de a fi afectate de fluctuații prociclice ample, ceea ce este preferabil din punctul de vedere al creșterii sustenabile pe termen lung.

Pe de altă parte, finanțarea negarantată poate fi prociclică în ceea ce privește intermedierea creditării, întrucât aceasta reprezintă, de regulă, o sursă mai volatilă de finanțare. În această privință, finanțarea garantată poate fi utilizată drept stabilizator al creditelor în perioadele caracterizate de tensiuni.

2. Dezintermedierea

În cazul în care, în viitor, sectorul bancar nu va putea realiza intermedierea creditării, acest lucru ar putea determina creșterea riscului apariției unor sisteme alternative, nereglementate de intermediere (de exemplu, sistemul bancar paralel). Pentru entitățile corporative care pot să recurgă direct la piețele de capital, aceasta ar putea însemna că o parte a funcției de intermediere a creditării este transferată de la sistemul bancar la piețele de capital. Cu toate acestea, de obicei întreprinderile mai mici nu pot avea acces la piețele de capital, această opțiune nefiind posibilă nici pentru persoanele fizice.

Mai mult, activele care nu sunt eligibile drept garanții pentru finanțare garantată pot părăsi sistemul bancar – în special băncile care au un model de afaceri/finanțare cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini a activelor. Aceste active pot ajunge în sistemul bancar paralel, care ar putea pune la dispoziție finanțare cu mai multă ușurință și nu ar fi supus unor constrângeri similare celor ale băncilor, ceea ce ar atenua efectele limitărilor portofoliilor de creanțe asupra creșterii economice.

III.2. Riscuri asociate finanțării inovatoare

Utilizarea unor surse de finanțare mai inovatoare (precum cele identificate mai sus, produse financiare precum depozite structurate ale persoanelor fizice, swapuri destinate furnizării de lichiditate și utilizarea OPCVM și a fondurilor tranzacționate la bursă) poate determina riscuri suplimentare sau poate intensifica riscurile existente și poate crește probabilitatea apariției unor evenimente cu probabilitate redusă de producere, dar cu impact posibil semnificativ (*tail events*) pentru o anumită bancă și pentru sectorul financiar în ansamblu. Crizele financiare sunt caracterizate, de regulă, de o serie de riscuri care se materializează concomitent și care se alimentează reciproc sau se combină; astfel, sursele de finanțare inovatoare presupun riscuri suplimentare sau determină efecte potențatoare mai ample.

III.2.1. Transparență, încredere, dificultatea gestionării și supravegherii

Utilizarea surselor de finanțare inovatoare poate conduce la scăderea gradului de transparență și poate spori dificultatea înțelegerii riscurilor pentru investitori, băncile propriu-zise, sectorul financiar și autoritățile de supraveghere. Complexitatea produselor inovatoare ar putea diminua înțelegerea și claritatea riscurilor în rândul investitorilor, conducând la vânzări masive atunci când are loc o pierdere bruscă a încrederii. Produsele structurate destinate persoanelor fizice pot genera, de exemplu, declanșarea unei serii de factori (legați de variabilele piețelor financiare, de calitatea băncilor sau de calitatea unui garant), ceea ce conduce la rambursări anticipate, banca respectivă confruntându-se cu ieșiri bruște și neașteptate.

III.2.2. Interconectarea

Finanțarea inovatoare poate determina, de asemenea, un grad mai ridicat de interconectare între actorii financiari și diferite sectoare economice. De exemplu, efectele generate de un garant de capital (Lehman Brothers) asupra anumitor produse structurate destinate persoanelor fizice au condus la încercările disperate ale investitorilor persoane fizice de a-și recupera economiile, ceea ce a provocat ieșiri bruște la nivelul băncii emitente. Tranzacțiile de finanțare cu titluri și swapurile destinate furnizării de lichiditate pot spori gradul de interconectare între diferite bănci, între entitățile din același grup și între diferite sectoare, acționând potențial ca un mecanism de transmisie a riscurilor sistemice în întregul sistem financiar. Totuși, ar trebui subliniat că această interconectare sporește, de asemenea, eficiența utilizării garanțiilor.

III.2.3. Riscuri de litigiu și reputaționale, protecția consumatorilor

Sursele de finanțare inovatoare pot fi supuse relativ mai rapid riscurilor de litigiu și reputaționale. De la criza financiară, mai multe bănci din diferite state membre s-au confruntat cu litigii pentru că au vândut produse care erau prea complexe și pentru care nu existau descrieri clare ale riscurilor pe care le presupuneau. Astfel de produse pot genera riscuri reputaționale, ceea ce înseamnă că banca trebuie să reintroducă activele în bilanț pentru a evita ca unii clienți nemulțumiți să renunțe în totalitate la utilizarea serviciilor băncii (de exemplu, prin închiderea conturilor curente și de economii). Riscuri reputaționale pot apărea și în cazul tranzacțiilor de finanțare cu titluri, deoarece băncile care primesc active lichide de înaltă calitate pot fi presate, în perioadele caracterizate de tensiuni, să returneze activele primite. Produsele inovatoare sunt, de asemenea, mai susceptibile de a face obiectul unor măsuri din perspectiva protecției consumatorului, care ar putea reduce sau limita considerabil emisiunea anumitor tipuri de finanțare inovatoare. De exemplu, de la începutul crizei financiare, mai multe autorități (din Belgia, Danemarca, Franța și Portugalia) au emis avertismente împotriva vânzării unor produse complexe investitorilor persoane fizice.

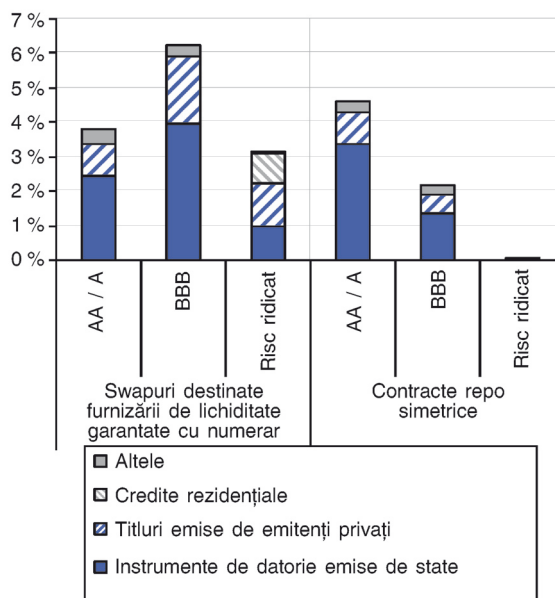
III.2.4. Riscuri specifice asociate swapurilor destinate furnizării de lichiditate

Una dintre principalele dificultăți în identificarea, monitorizarea și controlul riscurilor potențiale aferente swapurilor destinate furnizării de lichiditate o constituie absența, în prezent, a datelor disponibile pentru autoritățile de reglementare. Swapurile destinate furnizării de lichiditate pot fi structurate în numeroase moduri diferite, iar lipsa unei definiții unanim acceptate a acestor tranzacții amplifică problema.

Pe baza sondajului CERS, este posibilă observarea unor diferențe în utilizarea contractelor repo ca o formă de swapuri destinate furnizării de lichiditate, în ceea ce privește garanțiile și contrapartidele, în funcție de ratingul băncii. Instrumentele de datorie suverană reprezintă numai 20 % din totalul garanțiilor constituite de instituțiile cu rating mai scăzut în aceste operațiuni, comparativ cu aproximativ 70 % la alte bănci. Instituțiile cu rating mai scăzut folosesc credite rezidențiale drept garanții mai mult decât băncile cu ratinguri mai ridicate (**Graficul 28**). De asemenea, există o diferență substanțială în ceea ce privește contrapartidele, întrucât instituțiile de credit reprezintă unicul tip de contrapartidă pentru băncile cu rating cu risc ridicat (*non-investment*), în timp ce alte bănci pot beneficia, la rândul lor, de tranzacții cu alte tipuri de contrapartide, în principal instituții financiare nebancale.

Graficul 28

Repartizarea garanțiilor constituite în swapuri destinate furnizării de lichiditate garantate cu numerar (contracte repo) și contracte repo simetrice pentru grupuri de bănci cu ratinguri de credit diferite, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.

Sferă de cuprindere: 48 de bănci.

Notă: Cifrele reprezintă ponderea activelor totale (în procente).

Băncile au folosit în principal instrumente de datorie publică drept garanții în operațiuni de împrumut de titluri (40 % din garanțiile totale constituite), deși structura ar putea să difere de la o țară la alta. Cele mai importante contrapartide în cadrul acestor tranzacții sunt, de asemenea, instituțiile de credit (64 %, dintre care 42 % sunt instituții cu sediul în UE și 22 % sunt instituții din afara UE) și alte instituții financiare, care reprezintă 28 % (fonduri de piață monetară: 9 %; fonduri din afara pieței monetare: 7 %; altele: 12 %).

Relațiile cu sectorul asigurărilor

Swapurile destinate furnizării de lichiditate se derulează, de multe ori, între o bancă și o societate de asigurări. Societățile de asigurări care acționează în calitate de creditori de active lichide pot fi expuse unor riscuri diferite față de băncile care au rolul de împrumutați, însă riscurile respective pot fi, totuși, semnificative. În prezent, AEAPD desfășoară activități privind swapurile destinate furnizării de lichiditate asociate sectorului asigurărilor.

În luna martie 2012, AEAPD a lansat un exercițiu de colectare de informații și un sondaj privind swapurile destinate furnizării de lichiditate și alte tranzacții similare. Această activitate a permis să se concluzioneze că volumul noțional total al swapurilor destinate furnizării de lichiditate și programele de furnizare de lichiditate reprezintă aproximativ 3 % din totalul activelor din bilanț, cu o variație cuprinsă între 0 % și 14 %, în funcție de jurisdicție. În ansamblu, swapurile destinate furnizării de lichiditate și tranzacțiile din cadrul programului de furnizare de lichiditate efectuate de întreprinderile de asigurări: (i) sunt limitate; (ii) principalele motive care stau la baza tranzacțiilor sunt generarea de venituri, optimizarea portofoliilor și acoperirea riscurilor; (iii) scadențele sunt, în principal, pe termen scurt (dat fiind că în mai multe state membre au fost adoptate strategii de ieșire din criză, lichidarea este posibilă fără întârziere în cazul incapacității de plată a unei contrapartide); (iv) se efectuează, în principal, cu contrapartidele bancare din afara grupului; (v) tipul de garanție deținută/constituită îl reprezintă, în principal, numerarul sau obligațiunile guvernamentale cu risc redus; (vi) tranzacțiile sunt, de regulă, evaluate la prețul pieței, iar evaluarea se realizează zilnic/săptămânal; (vii) reipotecarea este practic inexistentă (în unele state membre nici nu este permisă); (viii) supracolateralizarea joacă un rol pentru activele deținute în operațiunile de împrumut de titluri și în contractele reverse repo; în cele din urmă, (ix) veniturile generate prin swapurile destinate furnizării de lichiditate și tranzacțiile din cadrul programului de furnizare de lichiditate reprezintă numai un procent scăzut din venitul total brut al întreprinderilor.

Cu toate acestea, un aspect relevant este faptul că, probabil, contractele repo și contractele reverse repo derulate de întreprinderile de asigurări sunt motivate de necesarul de finanțare al băncilor din cadrul aceluiași grup/conglomerat, întrucât un procent considerabil din titlurile împrumutate de întreprinderile de asigurări îl reprezintă instrumentele de datorie suverană, care sunt ulterior folosite drept garanții în operațiunile Eurosistemului. Astfel, în aceste cazuri, întreprinderile de asigurări nu recurg la aceste tranzacții pentru a acoperi necesarul propriu de lichiditate, ci pentru a ajuta, în acest mod, o bancă din cadrul aceluiași grup/conglomerat să obțină acces la lichiditate.

Deși swapurile destinate furnizării de lichiditate par încă a se situa la niveluri relativ scăzute pentru băncile și societățile de asigurări din cadrul Uniunii, există aspecte care ar trebui monitorizate.

Deși aceste tranzacții oferă anumite avantaje pentru împrumutați (beneficiarii lichidității) și creditori (furnizorii de lichiditate), precum transferul de lichiditate și finanțare către sectoarele economice unde acesta este cel mai necesar, ameliorarea stabilității financiare, prin permiterea accesului băncilor la lichiditate din afara sistemului bancar și un randament sporit al activelor, acestea pot presupune, totodată, riscuri potențiale ⁽¹⁾.

Riscurile potențiale pe care instituțiile și autoritățile de reglementare trebuie să le aibă în vedere în acest sens includ (a) un grad mai ridicat de interconectare între asigurători și bănci, care poate acționa ca un mecanism de transmisie a riscurilor sistemice la nivelul întregului sistem financiar; (b) un risc intragrup mai accentuat, inclusiv potențiale conflicte de interes; și (c) probleme similare celor aferente altor instrumente garantate, precum utilizarea marjelor (*margining*), care poate genera prociclicitate în finanțarea din garanții prin (i) marje de ajustare (*haircuts*) variabile în timp; și (ii) modificări ale valorii garanțiilor în sine.

În plus, lipsa de transparență a pieței poate amplifica riscurile asociate swapurilor destinate furnizării de lichiditate. Participanții pe piață nu dispun de informații suficiente privind amploarea operațiunilor cu swapuri destinate furnizării de lichiditate și a riscurilor asumate. Lipsa de transparență ar putea să genereze un scenariu de stres sau să exacerbeze în continuare o situație tensionată care nu are legătură cu aceste aspecte.

III.3. Riscurile care derivă din concentrare

O structură concentrată de finanțare ar putea genera, în mod nefavorabil, evoluții prociclice pe piețele financiare, întrucât finanțarea unei instituții ar putea deveni problematică în cazul în care sursele de finanțare pe care se bazează se epuizează exact în perioadele caracterizate de tensiuni financiare. Acest lucru este valabil din mai multe puncte de vedere: concentrarea la nivelul bazei de investitori și a instrumentelor de finanțare, concentrarea la nivelul structurii pe scadențe a angajamentelor unei bănci sau sfera geografică a operațiunilor acestora ar putea reprezenta dificultăți similare. De asemenea, ar trebui observat că probabilitatea materializării riscurilor care derivă din concentrare și impactul acestora depinde și de categoria de investitori și de tipul de instrumente. În funcție de strategiile de investiții și de expertiză, comportamentul investitorilor diferă în ceea ce privește stabilitatea finanțării pe care o furnizează.

1. **Concentrare la nivelul bazei de investitori.** Recurgerea excesivă la anumite categorii de investitori ar putea fi problematică în cazul modificării comportamentului segmentului respectiv de piață, care se poate datora unor modificări

⁽¹⁾ Ca reacție la intensificarea emisiunii acestui tip inovator de finanțare și la riscurile potențiale inerente acestor tranzacții, în luna februarie 2012, Financial Services Authority din Regatul Unit a publicat orientări privind tranzacțiile de optimizare a garanțiilor, incluzând și swapurile destinate furnizării de lichiditate.

ale (a) încrederii pe piață; (b) lichidității pe piață; și (c) cadrului instituțional. Prociclicitatea evoluțiilor de mai sus ar putea fi potențată de utilizarea excesivă a anumitor contrapartide. În același sens, cu cât dimensiunea relativă a unui investitor este mai mare, cu atât poate crește puterea sa de negociere atunci când solicită băncii să efectueze anumite operațiuni ad-hoc, precum rambursarea, înainte de scadență, a soldului titlurilor. Acest exemplu evidențiază existența unor posibile externalități pentru alți investitori, chiar în cadrul aceleiași categorii: o bază concentrată a investitorilor, de exemplu în cazul obligațiunilor de tip senior, ar putea, de fapt, să oblige o bancă să răscumpere creanțele deținute de anumiți investitori, ceea ce ar avea un impact nefavorabil asupra altor investitori cu același grad de senioritate.

2. **Concentrare la nivelul instrumentelor de finanțare.** Deși, în general, aspectele menționate mai sus sunt valabile, produse diferite presupun riscuri diferite: pe parcursul crizei financiare, finanțarea de pe piețele financiare – în special finanțarea negarantată de pe piețele financiare – s-a dovedit a fi mai volatilă și mai sensibilă la fluctuațiile încrederii pe piațe/riscului de contrapartidă perceput decât alte surse de finanțare. Finanțarea garantată de pe piețele financiare este, *ceteris paribus*, mai stabilă, întrucât este acoperită, în general, de garanții care pot fi constituite la banca centrală, cel puțin în contextul instituțional al zonei euro. Depozitele persoanelor fizice sunt considerate a fi cea mai stabilă sursă de finanțare. Deși acestea fac, de asemenea, obiectul crizelor de încredere, sistemele de garantare a depozitelor reduc riscurile. Cu toate acestea, concentrarea la nivelul finanțării de tip *retail* presupune externalități pentru alți participanți pe piață: unica reacție la o restrângere a finanțării din partea unei bănci care nu are acces pe piețele de capital sub nicio altă formă ar fi majorarea ratei oferite deponenților, intensificând concurența.

3. **Concentrarea la nivelul structurii pe scadențe** reprezintă o sursă suplimentară de risc, în special când se referă la scadențe pe termen scurt. Banca devine, astfel, mai vulnerabilă la schimbările și șocurile de pe piață, întrucât volumul refinanțării pe termen scurt va fi ridicat comparativ cu pasivele totale, iar impactul costurilor de refinanțare asupra contului de profit și pierdere va fi semnificativ.

4. În mod similar, **concentrarea la nivelul sferei geografice** a finanțării poate constitui, de asemenea, un factor de risc. Pot exista constrângeri juridice sau de reglementare cu privire la libera circulație a activelor între statele membre (de exemplu aspecte fiscale, protecție normativă), restricționând capacitatea grupurilor de a-și agrega lichiditatea în mod eficient. Instituțiile ar trebui să poată identifica unde se manifestă concentrarea la nivel intrabancar (între sediul central și sucursalele străine) și la nivel intragrup (între societatea-mamă și filialele acesteia sau între diferite filiale).

III.4. Riscuri asociate presiunilor de reducere a gradului de îndatorare

Astfel cum se descrie în secțiunea I.7, băncile au încercat să își reducă gradul de îndatorare de la începutul crizei financiare. Deși această tendință a fost relativ stabilă în cazul băncilor din țările UE cu un nivel scăzut al *spread*-urilor, băncile din țările UE cu un nivel ridicat al *spread*-urilor s-au confruntat cu probleme legate de reducerea gradului de îndatorare în momentul declanșării crizei datorilor suverane. Din cauza pierderilor și a depreciierilor semnificative, în anul 2010 acțiunile acestora au scăzut, iar în anul 2011 au înregistrat o scădere dramatică, determinând creșterea gradului de îndatorare începând cu anul 2010. Această tendință a generat preocupări privind capacitatea băncilor din țările cu un nivel ridicat al *spread*-urilor de a menține o capitalizare stabilă. Cu toate acestea, condițiile de finanțare nefavorabile, stimulentele autorităților de supraveghere și ale pieței în vederea sporirii rezistenței la șocuri și noile cerințe de reglementare nu atenuază presiunile asupra băncilor de a-și reduce gradul de îndatorare. În cazul în care criza datorilor suverane persistă, iar perspectivele privind câștigurile rămân sumbre, reducerea suplimentară a gradului de îndatorare ar putea fi posibilă numai prin ajustarea în continuare a activelor băncilor. La rândul ei, această evoluție ar putea avea un impact negativ asupra furnizării de credite pentru sectorul privat, care este vitală pentru a asigura un mediu favorabil unei creșteri economice durabile.

IV. SUSTENABILITATEA STRUCTURILOR DE FINANȚARE (PERSPECTIVĂ PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG)

O structură de finanțare sustenabilă poate fi definită ca o structură care poate continua să funcționeze fără intervenție publică și în care prețurile plătite asigură viabilitatea instituției.

Din perspectiva actuală, revenirea la condiții normale de finanțare presupune suspendarea măsurilor extraordinare privind finanțarea din partea băncilor centrale și garanțiile de stat. Dintr-o perspectivă limitată, o situație sustenabilă a finanțării, care este de dorit în viitor, impune băncilor să reinstituie modelele sustenabile de afaceri, inclusiv să atingă un nivel acceptabil de redimensionare a bilanțurilor. De asemenea, băncile ar trebui să aibă modele de afaceri care permit limitarea riscurilor de finanțare și lichiditate și respectarea standardelor referitoare la lichiditate, fără o dependență disproporționată și excesivă pe termen lung de fondurile furnizate de băncile centrale.

O perspectivă amplă a sustenabilității structurilor de finanțare ține cont, de asemenea, de consecințele acestor structuri, în special în privința nivelurilor de intermediere și, mai ales, a asigurării unui flux adecvat de credite către economia reală.

IV.1. Un rol mai însemnat al depozitelor clienților

Depozitele clienților – și finanțarea de tip *retail* în general – susțin modelele de finanțare mai stabile. În primul rând, experiența arată că depozitele clienților reprezintă sursa de finanțare cea mai stabilă și cea mai previzibilă. Depozitele clienților sunt negarantate și, dacă sunt granulare, constituie o sursă diversificată de finanțare (a se vedea secțiunea III.3 pentru o evaluare a riscurilor de concentrare). În plus, în funcție de intensitatea concurenței pe acest segment, depozitele clienților sunt, de asemenea, considerate pe scară largă ca fiind relativ necostisitoare. Cu toate acestea, în ultimii ani o concurență mai puternică a determinat deja costuri mai ridicate ale finanțării de tip *retail*.

Cu toate acestea, majorarea ponderii totale a angajamentelor aferente depozitelor în activele totale nu reprezintă numai un fenomen temporar, asociat crizei economice. Reformele în domeniul reglementării, în special dispozițiile privind lichiditatea din cadrul Basel III, acordă o importanță deosebită depozitelor clienților pe termen lung. Un prim aspect care trebuie avut în vedere este modul de protejare a sistemelor credibile de asigurare a depozitelor în cadrul Uniunii, pentru a evita retragerile masive ale clienților ⁽¹⁾.

Cu toate acestea, există și riscuri asociate finanțării prin depozite. În primul rând, băncile concurează pentru un volum finit de depozite. De fapt, elasticitatea limitată a economiilor persoanelor fizice este invocată deseori ca o preocupare legată de dependența tot mai mare de depozitele persoanelor fizice în cadrul structurilor de finanțare ale băncilor. Cu toate acestea, în ultimele două decenii, băncile din Uniune au oferit clienților tot mai multe stimulente pentru a trece de la depozite bancare la fonduri mutuale gestionate de bănci. Pe viitor, există probabilitatea ca această tendință să se inverseze, iar înlocuirea depozitelor bancare/pasivelor bancare cu produse alternative de economisire poate spori elasticitatea ofertei totale de economii ale persoanelor fizice, indiferent de nivelul economisirii din perspectivă macroeconomică. Totuși, informațiile din partea autorităților de supraveghere arată că majoritatea planurilor de finanțare ale băncilor depind de creșterea cotei de piață a depozitelor clienților, care nu este posibilă la nivel agregat, cel puțin pe termen scurt. De fapt, dacă toate băncile ar încerca să mărească simultan cota de depozite ale persoanelor fizice, concurența sporită ar determina majorarea costurilor de finanțare atât în ceea ce privește ratele dobânzilor oferite, cât și în ceea ce privește infrastructura necesară pentru susținerea acestora (mai multe rețele de sucursale, servicii bancare pe internet mai bune etc.). Pe măsură ce concurența crește, este probabil ca deponenții persoane fizice să fie mai bine informați cu privire la ratele oferite și mai sensibili la diferențele dintre ratele diferitelor instituții. Astfel, depozitele persoanelor fizice ar putea deveni mai volatile decât au fost anterior, deoarece clienții vizează în mod constant randamentul, în special într-un mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzilor. În plus, expansiunea serviciilor bancare pe internet și gradul tot mai ridicat de armonizare a sistemelor de garantare a depozitelor în Europa vor facilita semnificativ transferul depozitelor, acestea devenind și mai volatile.

De asemenea, concurența tot mai puternică asociată depozitelor clienților a creat o dinamică specifică a ofertelor bancare. Pe de o parte, aceasta ar trebui să încurajeze randamente mai bune pentru depozitele clienților, însă, pe de altă parte, concurența sporită a condus, în unele cazuri, la oferte de produse noi și inovatoare care nu sunt în mod necesar înțelese de clienți sau acoperite de sisteme de garantare a depozitelor. În Regatul Unit, vânzarea abuzivă (*mis-selling*) a asigurării pentru protecția plății ratelor (*payment protection insurance*) a generat un număr masiv de plângeri de la începutul anului 2011, compensațiile ridicându-se deja la peste 5 miliarde GBP.

În mod efectiv, există riscul ca sporirea concurenței să expună deponenții unui risc de vânzare abuzivă. Băncile le pot recomanda clienților să achiziționeze instrumente de depozit care pot fi inadecvate pentru clienții neavizați. Acest risc ar putea avea un impact negativ asupra riscurilor reputaționale și ar putea submina încrederea în sistemul financiar. Există chiar posibilitatea ca acesta să exacerbeze alte riscuri sub forma unor amenzi pentru vânzare abuzivă aplicate de autoritățile de reglementare.

În cazul în care preocupările legate de viabilitatea unei instituții se intensifică, poate spori riscul unei retrageri pe scară largă a depozitelor. Cu toate acestea, trebuie subliniat că sistemele de garantare a depozitelor (și armonizarea sumelor minime garantate la nivelul Uniunii) reprezintă unul din instrumentele utilizate pentru contracararea acestui risc de retrageri în masă ale depozitelor. De fapt, deși unele țări s-au confruntat cu ieșiri semnificative de depozite către alte țări, depozitele au rămas stabile sau chiar s-au intensificat în perioada crizei.

IV.2. Rolul finanțării garantate și negarantate de pe piețele financiare

Structura viitoare de finanțare a băncilor va fi semnificativ influențată de „noua” percepție a riscurilor de către investitori, de schimbările la nivelul reglementării și de măsurile adoptate (a se vedea secțiunea I.6.1). Deși din perspectiva actuală – într-un mediu încă marcat de criza financiară – este dificil de identificat cum va arăta viitoarea structură de finanțare, se poate prevedea că importanța instrumentelor de finanțare negarantată de pe piețele financiare se va reduce comparativ cu nivelul înregistrat înainte de criză.

Chiar dacă reducerea nivelurilor de finanțare de pe piețele financiare în raport cu nivelurile înregistrate înainte de criză este considerată, în mare măsură, ca fiind favorabilă unui model de finanțare sustenabilă, reactivarea piețelor datoritiilor de tip senior negarantate este de dorit. În această privință, perturbarea piețelor creditului presupune riscuri, întrucât reduce capacitatea instituțiilor de a diversifica instrumentele de finanțare. Într-adevăr, trebuie subliniat că, până la niveluri corespunzătoare, finanțarea garantată este benefică, deoarece asigură diversificarea instrumentelor de finanțare și, de asemenea, poate oferi o diversificare a investitorilor și a scadențelor reziduale. De asemenea, instrumentele de finanțare garantată au caracteristici care fac din acestea surse de finanțare mai stabile.

⁽¹⁾ Comisia Europeană a propus o Directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind sistemele de garantare a depozitelor. Conform propunerii, sistemele de garantare a depozitelor pot oferi împrumuturi altor sisteme de garantare a depozitelor dintr-un alt stat membru, ceea ce ar permite mutualizarea temporară a poverii.

IV.3. Caracteristicile unei structuri de finanțare sustenabilă

Există probabilitatea ca evoluția viitoare a structurilor de finanțare ale băncilor să varieze, în funcție de modelele de afaceri ale băncilor. Ca principiu comun, o structură de finanțare diversificată, cu o configurație sustenabilă a scadențelor, va spori rezistența băncilor la șocuri.

Modificările descrise în prezenta anexă vor avea, fără îndoială, un impact asupra sustenabilității viitoare a bilanțurilor băncilor. Tendința actuală către surse de finanțare mai stabile se poate observa începând cu anul 2008 și, în plus, este stimulată și de aplicarea noilor propuneri privind lichiditatea din cadrul Basel III. Creșterea surselor de finanțare de tip *retail* poate fi considerată pozitivă pentru rezistența globală a băncilor la șocuri. În plus, scăderea dependenței de finanțare de pe piețele financiare și interbancară pe termen scurt ar putea contribui, de asemenea, la stabilitatea generală.

IV.4. Efectele finanțării asupra cererii și ofertei

În ceea ce privește efectele cererii și ofertei asupra finanțării băncilor, se poate observa că, în prezent, condițiile incerte de pe piață afectează aversiunea față de risc a potențialilor investitori în datorii bancare. Întrucât chiar și activele cu un nivel ridicat de rating au fost supuse riscurilor în perioada de vârf a crizei, investitorii își reajustează percepția asupra riscului. Pe partea cererii, incertitudinea încă existentă induce o reorientare către instrumente cu risc scăzut, care – în ceea ce privește instrumentele de datorie ale băncilor – se manifestă prin cererea tot mai mare de instrumente de finanțare garantată, astfel cum se arată în secțiunea I. Pe partea ofertei, volumul instrumentelor de datorie considerate ca fiind sigure a scăzut, ca urmare fie a scăderilor de rating ale datoriilor negarantate, fie a ajustării percepției asupra riscului în ceea ce privește piața securitizării. Această tendință afectează capacitatea băncilor de a genera garanții fie pentru piețele tranzacțiilor de răscumpărare și a instrumentelor financiare derivate, fie pentru alte surse de finanțare garantată.

V. ASPECTE REFERITOARE LA POLITICI

Criza a avut un impact considerabil asupra finanțării bancare. Deficitele de finanțare au fost contracarate de băncile centrale și de măsurile adoptate, precum garanțiile de stat pentru datoriile bancare. În special, dificultățile de finanțare au fost atenuate de intervențiile Eurosistemului, respectiv prin cele două ORTL, care au generat un volum brut al împrumuturilor acordate băncilor din UE de peste 1 000 de miliarde EUR. Alte măsuri menite să încurajeze încrederea investitorilor în bănci includ exerciții de recapitalizare și transparență și activități continue (i) de îmbunătățire a situației lichidității băncilor; și (ii) de restabilire a finanțării stabile a băncilor din partea sectorului privat.

Prin aceste intervenții, factorii de decizie au creat premisele necesare pentru ca băncile să adopte structuri mai sustenabile de finanțare. Cu toate acestea, criza este încă în curs, iar băncile își desfășoară activitatea într-o triadă dificilă de aspecte vulnerabile în anumite state și sectoare financiare, alături de creșterea economică lentă, în special în zona euro. În pofida măsurilor coordonate adoptate de Uniune și de instituțiile din zona euro, se prefigurează în continuare dificultăți. În acest context, factorii de decizie se confruntă cu dilema necesității de a soluționa situația în care cererea de finanțare bancară ar trebui, în mod ideal, să crească – pentru a asigura furnizarea de credite economiei reale –, în timp ce oferta de finanțare din partea sectorului privat este încă afectată.

Pe fondul acestei situații, sunt formulate următoarele recomandări privind politicile.

Obiective privind politicile

Obiectivele următoarelor propuneri CERS privind finanțarea bancară sunt stabilite în funcție de riscurile la adresa stabilității financiare identificate anterior.

Riscul fundamental se referă la sustenabilitatea finanțării bancare pe termen mediu, în condițiile în care băncile depun eforturi pentru a-și reduce dependența de surse de finanțare din sectorul public și pentru a reveni pe piețele din sectorul privat într-un mod care să le permită să își finanțeze activitățile în mod adecvat pe termen lung. Cu toate acestea, pe baza tendințelor actuale ale finanțării bancare, există o serie de riscuri specifice care au fost identificate în prezenta anexă ca fiind sistemice, sau care au potențialul de a deveni astfel și, prin urmare, merită atenție. Acestea se referă la: 1. riscurile generale asociate finanțării, în special cele referitoare la produsele inovatoare și produsele de natura depozitelor vândute clienților persoane fizice, și executarea planurilor de finanțare; 2. grevarea cu sarcini a activelor; și 3. obligațiunile garantate și alte instrumente care generează grevare.

Recomandările privind politicile urmăresc, în linii mari, limitarea și atenuarea riscurilor de finanțare și lichiditate, permițând furnizarea fără sincopă de credite economiei. În funcție de recomandarea specifică, acest lucru se realizează fie prin crearea de stimulente pentru ca instituțiile să internalizeze, atât la nivel transsectorial, cât și intertemporal, unele dintre externalitățile pe care le cauzează (de exemplu, ținând cont de impactul grevării cu sarcini condiționate a activelor), fie prin reducerea asimetriilor în materie de informare (de exemplu, îmbunătățind transparența pieței).

Diferitele propuneri se referă la diferite intervale, considerentul care stă la baza acestora fiind că, în contextul de față, este importantă reconcilierea: 1. perturbării de durată a piețelor creditului; 2. capacității băncilor de a crea structuri mai sustenabile de finanțare; și 3. necesității ca băncile să nu reducă în mod excesiv sau dezordonat gradul de îndatorare. Este deosebit de important ca implementarea acestor propuneri privind politicile să nu agraveze situația tensionată actuală, promovând totodată o redresare sustenabilă în urma crizei.

Principii de aplicare a recomandărilor

În aplicarea recomandărilor, trebuie să se țină cont în mod corespunzător de principiul proporționalității în ceea ce privește importanța sistemică deosebită a finanțării și riscurile asociate grevării cu sarcini a activelor din cadrul fiecărui sistem bancar, avându-se totodată în vedere obiectivul și cuprinsul fiecărei recomandări.

Măsuri comune adoptate în urma tuturor recomandărilor

Pentru toate recomandările, destinatarii ar trebui:

- să identifice și să descrie toate măsurile adoptate (inclusiv calendarele aplicate și conținutul principal) ca reacție la fiecare recomandare;
- pentru fiecare recomandare, să specifice modul în care măsurile adoptate au funcționat în scopurile menționate, ținând cont de 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, răspunsul la recomandare trebuie comunicat CERS și Consiliului Uniunii Europene. În cazul unui răspuns din partea autorităților naționale de supraveghere, CERS trebuie să informeze, de asemenea, Autoritatea Bancară Europeană (ABE) cu privire la acesta (în conformitate cu normele privind confidențialitatea).

Recomandări

Tabelul 3 de mai jos conține o sinteză a recomandărilor propuse.

Tabelul 3

Recomandări

Subiect	Recomandări	Calendar ⁽¹⁾	
		ANS	ABE
Riscurile de finanțare și de refinanțare	A: Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și gestionarea riscurilor de finanțare de către autoritățile de supraveghere	ian. 2015	mart. 2015
Grevarea cu sarcini a activelor	B: Gestionarea riscurilor asociate grevării cu sarcini a activelor de către instituții	iun. 2014	—
	C: Monitorizarea grevării cu sarcini a activelor de către autoritățile de supraveghere	sept. 2015	dec. 2013 și dec. 2015
	D: Transparența pieței în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor	—	dec. 2013
Instrumente de finanțare	E: Obligațiuni garantate și alte instrumente care generează grevare	dec. 2013	dec. 2015 și dec. 2016

⁽¹⁾ Acest calendar se referă numai la data la care trebuie transmise rapoartele finale și nu cuprinde nicio trimitere la rapoartele intermediare.

V.1. Recomandarea A – Monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și a gestionării riscurilor de finanțare de către autoritățile de supraveghere

1. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară** să își intensifice evaluările asupra riscurilor de finanțare și lichiditate suportate de instituțiile de credit, precum și asupra gestionării riscurilor de finanțare de către acestea, în ansamblul structurii mai extinse a bilanțului, și, în special, acestea ar trebui:

- (a) să evalueze planurile de finanțare transmise de instituțiile de credit și fezabilitatea acestora pentru fiecare sistem bancar național, la nivel agregat, luând în considerare modelul de afaceri și apetitul pentru risc al fiecărei instituții;
- (b) să monitorizeze dezvoltarea structurilor de finanțare pentru a identifica instrumentele inovatoare, să solicite informații cu privire la aceste instrumente și să analizeze informațiile obținute pentru a înțelege modul în care riscurile se pot deplasa în cadrul sistemului financiar;
- (c) să monitorizeze nivelul, evoluția și comportamentul instrumentelor financiare neasurate de natura depozitelor care sunt vândute clienților persoane fizice și efectele potențial negative ale acestora asupra depozitelor tradiționale.

2. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară** să monitorizeze planurile instituțiilor de credit de a reduce dependența de sursele de finanțare din sectorul public și să evalueze viabilitatea acestor planuri pentru fiecare sistem bancar național, la nivel agregat.

3. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial** să evalueze impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală.

4. Se recomandă ca **ABE** să elaboreze orientări privind modelele și definițiile armonizate, în conformitate cu practicile de consultare consacrate ale acesteia, pentru a facilita raportarea planurilor de finanțare în sensul recomandărilor cuprinse la punctele 1-3 de mai sus.

5. Se recomandă ca **ABE** să coordoneze evaluarea planurilor de finanțare la nivelul Uniunii, inclusiv planurile instituțiilor de credit de a reduce dependența de sursele de finanțare din sectorul public, și să evalueze viabilitatea acestor planuri pentru sistemul bancar al Uniunii, la nivel agregat.

V.1.1. Raționament economic

Analiza agregată a planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit permite evaluarea coerenței și fezabilității acestora, ținând cont totodată de evoluția probabilă a piețelor de finanțare. Aceasta ar trebui efectuată la nivelul fiecărui stat membru în parte, precum și la nivelul Uniunii.

Dezvoltarea de noi produse și structuri financiare este o caracteristică a sistemului financiar. Aceste instrumente noi sunt, de multe ori, opace (de exemplu, swapuri pe colateral și fonduri tranzacționate la bursă sintetice). În special în perioade caracterizate de tensiuni, aceasta poate conduce la incertitudini pe scară largă în rândul investitorilor, nu numai în ceea ce privește instrumentul respectiv, ci și instituția. Există date neoficiale potrivit cărora instituțiile de credit recurg la produse asemănătoare depozitelor, dar care nu sunt depozite, o caracteristică importantă a acestor produse fiind că nu sunt acoperite de sisteme de garantare a depozitelor. Ca urmare, aceste instrumente pot manifesta un grad mai ridicat de volatilitate ca reacție la indiciile privind confruntarea instituției cu dificultăți, exacerbând presiunile de finanțare asupra băncii în cazul în care sunt retrase. Dacă se generalizează, această practică poate presupune costuri semnificative asociate onorariilor juridice și amenzilor ca urmare a vânzării abuzive de produse complexe unor investitori neavizați, în special pe segmentul persoanelor fizice. Scăderea potențială a încrederii deponenților este un aspect și mai important care, în cele din urmă, are un impact negativ și asupra stabilității depozitelor.

Prin urmare, monitorizarea din partea autorităților de supraveghere constituie o premisă necesară pentru evaluarea riscurilor și pentru măsuri suplimentare, după caz.

V.1.2. Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (a) se obține o perspectivă globală asupra necesarului de finanțare, asupra capacității de finanțare și, prin urmare, asupra viabilității planurilor de finanțare, atât la nivel național, cât și la nivelul Uniunii;
- (b) se contribuie la semnalarea, în fază incipientă, a riscurilor potențiale care derivă din instrumentele inovatoare și din instrumentele care nu sunt adecvate pentru clienții persoane fizice.

Dezavantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (c) o sarcină de supraveghere suplimentară pentru autoritățile naționale de supraveghere, deși aceasta se anticipează a fi marginală, întrucât autoritățile de supraveghere monitorizează și evaluează deja fezabilitatea planurilor de finanțare;
- (d) o sarcină de supraveghere suplimentară pentru ABE, care trebuie să coordoneze aceste planuri de finanțare la nivelul Uniunii;
- (e) costuri ocazionate de modificările normative;
- (f) o sarcină sporită pentru instituțiile de credit, care vor fi obligate să elaboreze mai multe informații în vederea raportării.

V.1.3. Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor

V.1.3.1. Calendar

Autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară, autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial și ABE trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la prezenta recomandare sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune, conform următorului calendar:

- (a) până la data de 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să transmită CERS un raport intermediar care să includă o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctele 1 și 2;
- (b) până la data de 31 ianuarie 2015, autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final referitor la recomandarea A punctele 1 și 2;
- (c) până la data de 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial trebuie să transmită CERS un raport intermediar care să includă o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 3;
- (d) până la data de 31 martie 2015, autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final privind punerea în aplicare a recomandării A punctul 3;
- (e) până la data de 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului orientările menționate în recomandarea A punctul 4;
- (f) până la data de 30 septembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar care să includă o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 5;
- (g) până la data de 31 martie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final privind punerea în aplicare a recomandării A punctul 5.

V.1.3.2. Criterii de conformitate

În ceea ce privește recomandarea A punctele 1 și 2, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru autoritățile naționale de supraveghere, care ar trebui:

- (a) să evalueze, în contextul monitorizării și evaluării periodice a riscurilor de finanțare și lichiditate asumate de instituțiile de credit în fiecare stat membru și al gestionării riscurilor asociate finanțării, fezabilitatea planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit, la nivel agregat pentru fiecare sistem bancar național;
- (b) să monitorizeze evoluția angajamentelor instituțiilor de credit, în statul membru respectiv, pentru a identifica instrumentele inovatoare care pot presupune riscuri sistemice și pentru a evalua modul în care utilizarea instrumentelor inovatoare deplasează riscurile în cadrul sistemului financiar al statului membru respectiv;
- (c) să monitorizeze ofertele de produse de natura depozitelor care nu sunt acoperite de sisteme de garantare a depozitelor, să evalueze riscurile pe care le prezintă aceste produse la vânzarea acestora către clienți persoane fizice și efectele potențial negative ale acestora asupra depozitelor tradiționale;

- (d) să evalueze capacitatea instituțiilor de credit din statele membre respective de a reveni la surse de finanțare din sectorul privat, ținând cont de măsurile extraordinare în vigoare la momentul respectiv;
- (e) să asigure că monitorizarea și evaluarea riscurilor de finanțare și lichiditate, în special în ceea ce privește instrumentele inovatoare și instrumentele negarantate de natura depozitelor, este proporțională cu nivelul riscului care derivă din aceste instrumente;
- (f) aplicarea recomandării ar trebui să se realizeze pe bază consolidată, iar rezultatele ar trebui discutate în cadrul colegiilor de supraveghere;
- (g) monitorizarea și evaluarea planurilor de finanțare și a planurilor instituțiilor de a reduce dependența de surse de finanțare din sectorul public ar trebui să acopere cel puțin instituțiile de credit principale (în ceea ce privește volumul activelor) din fiecare stat membru și cel puțin 75 % din activele consolidate totale ale sistemului bancar.

În ceea ce privește recomandarea A punctul 3, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru autoritățile naționale de supraveghere și alte autorități cu mandat macroprudențial, care ar trebui:

- (h) să evalueze, la nivel agregat, impactul planurilor de finanțare și strategiilor de afaceri ale instituțiilor asupra fluxului de credite către economia reală a statului sau statelor membre respectiv(e);
- (i) să asigure că monitorizarea și evaluarea impactului planurilor de finanțare ale instituțiilor asupra fluxului de credite către economia reală acoperă cel puțin instituțiile de credit principale (în ceea ce privește volumul activelor) din fiecare stat membru și cel puțin 75 % din activele consolidate totale ale sistemului bancar.

În ceea ce privește recomandarea A punctul 4, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru ABE, care ar trebui:

- (j) să elaboreze orientări privind modelele armonizate pentru raportarea planurilor de finanțare.

În ceea ce privește recomandarea A punctul 5, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru ABE, care ar trebui:

- (k) să evalueze riscurile de finanțare și lichiditate asumate de instituțiile de credit din Uniune, precum și gestionarea riscurilor de finanțare și planurile de finanțare ale acestora;
- (l) să evalueze capacitatea instituțiilor de credit din Uniune de a reveni la surse de finanțare din sectorul privat, în raport cu măsurile extraordinare în vigoare la momentul respectiv, pe baza informațiilor furnizate de autoritățile naționale de supraveghere;
- (m) aplicarea recomandării ar trebui să se realizeze pe bază consolidată, iar rezultatele ar trebui discutate în cadrul colegiilor de supraveghere;
- (n) să asigure că evaluarea planurilor de finanțare și a planurilor instituțiilor de a reduce dependența de surse de finanțare din sectorul public acoperă cel puțin instituțiile de credit principale (în ceea ce privește volumul activelor) din Uniune și cel puțin 75 % din activele consolidate totale ale sistemului bancar al Uniunii.

V.1.4. Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor

Comunicarea ar trebui să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul intermediar al autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 30 iunie 2014 ar trebui să conțină o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctele 1 și 2, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 31 decembrie 2013.

Raportul autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 31 ianuarie 2015 ar trebui să conțină un raport final privind recomandarea A punctele 1 și 2, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 30 septembrie 2014.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2013 ar trebui să conțină modelul privind raportarea planurilor de finanțare, ca parte a orientărilor propuse.

Raportul intermediar al ABE care trebuie transmis până la data de 30 septembrie 2014 ar trebui să conțină o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 5, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 31 decembrie 2013.

Raportul final al ABE care trebuie transmis până la data de 31 martie 2015 ar trebui să conțină o evaluare finală a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 5, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 30 septembrie 2014.

Raportul intermediar al autorităților naționale de supraveghere și al altor autorități cu mandat macroprudențial care trebuie transmis până la data de 30 iunie 2014 ar trebui să conțină o primă evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării A punctul 3, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 31 decembrie 2013.

Raportul final al autorităților naționale de supraveghere și al altor autorități cu mandat macroprudențial care trebuie transmis până la data de 31 martie 2015 ar trebui să conțină o evaluare finală a punerii în aplicare a recomandării A punctul 3, incluzând informații care se referă cel puțin la data de 30 septembrie 2014.

V.2. Recomandarea B – Gestionarea de către instituții a riscurilor asociate grevării cu sarcini a activelor

Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară** să solicite instituțiilor de credit:

1. să instituie politici de gestionare a riscurilor pentru definirea abordării acestora în privința grevării cu sarcini a activelor, precum și proceduri și controale care să asigure că riscurile asociate gestionării colateralului și grevării cu sarcini a activelor sunt identificate, monitorizate și gestionate în mod adecvat. Aceste politici ar trebui să țină seama de modelul de afaceri al fiecărei instituții, de statele membre în care funcționează acestea, de specificul piețelor de finanțare și de situația macroeconomică. Politicile ar trebui aprobate de organele de conducere corespunzătoare ale fiecărei instituții;
2. să includă în planurile lor de urgență strategii de abordare a grevării cu sarcini condiționate generate de situații tensionate relevante, ceea ce înseamnă șocuri plauzibile, deși improbabile, inclusiv scăderi ale ratingului instituției de credit, depreciere ale activelor folosite drept garanții și creșteri ale cerințelor de marjă;
3. să aibă instituit un sistem general de monitorizare care oferă în timp util informații conducerii și organelor de conducere relevante cu privire la:
 - (a) nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor și sursele aferente ale grevării, precum finanțările garantate sau alte tranzacții;
 - (b) nivelul, evoluția și calitatea creditului activelor negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini, specificând volumul activelor disponibile pentru a fi grevate cu sarcini;
 - (c) nivelul, evoluția și tipurile grevării suplimentare cu sarcini care rezultă din scenariile tensionate (grevare cu sarcini condiționată).

V.3. Recomandarea C – Monitorizarea grevării cu sarcini a activelor de către autoritățile de supraveghere

1. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară** să monitorizeze îndeaproape nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor, ca parte a procesului lor de supraveghere, și, în special, acestea ar trebui:
 - (a) să examineze sistemele de monitorizare, politicile și planurile de urgență instituite de către instituțiile de credit în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor și gestionarea colateralului;
 - (b) să monitorizeze nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor și sursele aferente ale grevării cu sarcini, precum finanțarea garantată sau alte tranzacții;
 - (c) să monitorizeze nivelul, evoluția și calitatea creditului activelor negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini care sunt disponibile pentru creditorii chirografari;
 - (d) să monitorizeze nivelul, evoluția și tipurile grevării suplimentare cu sarcini care rezultă din scenariile tensionate (grevare cu sarcini condiționată).
2. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere responsabile cu supravegherea bancară** să monitorizeze și să evalueze riscurile asociate gestionării colateralului și grevării cu sarcini a activelor, ca parte a procesului de supraveghere. Această evaluare ar trebui să țină seama de alte riscuri, precum riscurile de credit și de finanțare, precum și de factorii atenuanți, precum amortizoarele de capital și lichiditate.

3. Se recomandă ca **ABE** să emită orientări cu privire la modelele și definițiile armonizate, pentru a facilita monitorizarea grevării cu sarcini a activelor, în conformitate cu practicile sale de consultare consacrate.

4. Se recomandă ca **ABE** să monitorizeze îndeaproape nivelul, evoluția și tipurile grevării cu sarcini a activelor, precum și activele negrevate, dar care pot fi grevate cu sarcini, la nivelul Uniunii.

V.3.1. *Raționament economic (recomandările B și C)*

Pe de o parte, în contextul crizei actuale, piețele de finanțare garantată au reprezentat o sursă de stabilitate și au contribuit la evitarea unor probleme suplimentare legate de finanțare și de criza de credite. Pe de altă parte, nivelurile în creștere ale finanțării garantate presupun un grad tot mai ridicat de grevare cu sarcini a activelor, cu riscurile asociate menționate în secțiunea **III.1**.

În acest context, este esențial ca autoritățile de supraveghere să solicite instituțiilor de credit să fie conștiente de nivelurile proprii ale grevării cu sarcini a activelor și să conceapă un cadru de monitorizare cuprinzător. Instituțiile pot face față cu mai mult succes situațiilor caracterizate de tensiuni dacă au capacitatea de a monitoriza și a controla riscurile, pe baza unor informații periodice de bună calitate. Autoritățile de supraveghere pot utiliza aceste informații pentru a evalua situațiile instituțiilor de credit în conformitate cu elementele specifice ale fiecărui caz în parte și ar trebui să poată adopta măsuri suplimentare pe baza expertizei acestora, după caz. În cele din urmă, măsurile propuse vor oferi, de asemenea, asistență autorităților de supraveghere pentru a distinge între elementele care reprezintă o creștere structurală a nivelului grevării cu sarcini și cele care constituie un răspuns la criză și pentru a evita astfel presiunile suplimentare exercitate asupra piețelor de finanțare.

V.3.2. *Evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele (recomandările B și C)*

Avantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (a) promovează bune practici la nivelul instituțiilor de credit;
- (b) poate fi implementată pe termen scurt sau mediu atât de instituțiile de credit, cât și de autoritățile de supraveghere;
- (c) poate fi adaptată în funcție de caracteristicile diferitelor state membre și de diferitele modele de afaceri;
- (d) ar promova o evaluare mai bună a riscurilor unei instituții de credit, întrucât grevarea cu sarcini a activelor ar fi monitorizată pe baza expertizei autorităților de supraveghere;
- (e) percepția unui nivel mai ridicat de control, atât din partea instituțiilor de credit, cât și a autorităților de supraveghere, asupra nivelului grevării cu sarcini a activelor poate influența în mod pozitiv piețele și ratingul instituțiilor de credit;

Dezavantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (f) o sarcină sporită pentru instituțiile de credit, care vor fi obligate să implementeze politici, proceduri și programe de monitorizare, deși aceasta ar trebui considerată o bună practică, în special în situația actuală;
- (g) o sarcină sporită pentru autoritățile de supraveghere, care vor fi obligate să revizuiască politicile și practicile instituțiilor de credit și să monitorizeze nivelul grevării cu sarcini a activelor în toate aceste instituții (deși ar trebui să se aplice un anumit grad de proporționalitate).

V.3.3. *Măsuri adoptate în urma recomandărilor (recomandările B și C)*

V.3.3.1. *Calendar – Recomandarea B*

Autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la recomandarea B, sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune, până la data de 30 iunie 2014.

V.3.3.2. *Calendar – Recomandarea C*

ABE și autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la această recomandare, sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune, conform următorului calendar:

- (a) până la data de 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului orientările menționate în recomandarea C punctul 3 și un raport intermediar care să includă o propunere privind modul în care intenționează să respecte recomandarea C punctul 4;

- (b) până la data de 30 septembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un prim raport de monitorizare privind grevarea cu sarcini a activelor în sensul recomandării C punctul 4;
- (c) până la data de 31 decembrie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final de monitorizare privind grevarea cu sarcini a activelor în sensul recomandării C punctul 4;
- (d) până la data de 30 iunie 2014, autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să transmită CERS un prim raport de monitorizare privind măsurile adoptate ca răspuns la recomandările C punctele 1 și 2;
- (e) până la data de 30 septembrie 2015, autoritățile naționale de supraveghere cu atribuții privind supravegherea bancară trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final de monitorizare privind măsurile adoptate ca răspuns la recomandările C punctele 1 și 2.

V.3.3.3. Criterii de conformitate – Recomandarea B

Următoarele criterii de conformitate se definesc pentru autoritățile naționale de supraveghere în ceea ce privește recomandarea B:

- (a) ar trebui emise orientări pentru instituțiile de credit – sau alte măsuri proporționale cu cerințele aferente acestora –, cuprinzând toate aspectele prevăzute de recomandarea B, acolo unde astfel de cerințe fie nu există în statul membru respectiv, fie nu sunt conforme cu toate aspectele prevăzute de recomandarea B sau nu le acoperă;
- (b) aceste orientări ar trebui să cuprindă toate instituțiile, însă implementarea acestora de către instituții ar trebui să reflecte relevanța riscurilor pentru fiecare caz în parte.

V.3.3.4. Criterii de conformitate – Recomandarea C

În ceea ce privește recomandarea C, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru autoritățile naționale de supraveghere, care ar trebui:

- (a) să monitorizeze nivelul grevării cu sarcini a activelor în jurisdicția relevantă și să evalueze riscurile relevante;
- (b) să prezinte, pentru statul membru respectiv, o sinteză a nivelurilor și a evoluției: (i) nivelurilor grevării cu sarcini a activelor și surselor conexe de grevare cu sarcini; (ii) disponibilității și calității activelor negrevate cu sarcini, dar care pot fi grevate cu sarcini; și (iii) grevarea suplimentară cu sarcini care provine din scenarii de stres, cu specificarea situațiilor avute în vedere;
- (c) să asigure că procedurile de supraveghere periodică includ monitorizarea grevării cu sarcini a activelor, în special cu privire la aspectele cuprinse în recomandarea C;
- (d) aplicarea recomandării ar trebui să se realizeze pe bază consolidată, iar rezultatele ar trebui discutate în cadrul colegiilor de supraveghere;
- (e) să asigure că monitorizarea și evaluarea menționate în recomandarea C punctul 1 se referă cel puțin la instituțiile principale (în ceea ce privește volumul activelor) din fiecare jurisdicție și la cel puțin 75 % din activele consolidate totale ale sistemului bancar.

În ceea ce privește recomandarea C punctele 3 și 4, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru ABE, care ar trebui:

- (f) să definească terminologia necesară, inclusiv cea privind activele grevate cu sarcini, activele negrevate cu sarcini, dar care pot fi grevate cu sarcini și nivelurile grevării cu sarcini;
- (g) să conceapă un model armonizat pentru colectarea datelor privind grevarea cu sarcini a activelor;
- (h) să emită orientările necesare privind implementarea consecventă a definițiilor și modelelor în întreaga Uniune Europeană;
- (i) să monitorizeze evoluția grevării cu sarcini a activelor în Uniune, pe baza informațiilor obținute și furnizate de autoritățile naționale de supraveghere (ca răspuns la punerea în aplicare a recomandărilor B și C);
- (j) aplicarea recomandării ar trebui să se realizeze pe bază consolidată, iar rezultatele ar trebui discutate în cadrul colegiilor de supraveghere.

V.3.4. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor – Recomandarea B

Comunicarea ar trebui să facă trimitere la toate criteriile de conformitate. Raportul autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 30 iunie 2014 ar trebui să conțină:

- (a) o traducere în limba engleză a instrumentului utilizat pentru a solicita instituțiilor de credit să acționeze în conformitate cu recomandarea B;
- (b) o scurtă explicație a modului în care, prin măsurile întreprinse, se îndeplinesc cerințele recomandării.

V.3.5. Comunicarea privind măsurile adoptate în urma recomandărilor – Recomandarea C

Comunicarea ar trebui să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul intermediar al ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2013 ar trebui să conțină:

- (a) orientările emise privind modelele și definițiile armonizate referitoare la recomandarea C punctul 3;
- (b) o scurtă explicație a modului în care orientările îndeplinesc cerințele recomandării C punctul 3;
- (c) o propunere privind modul în care vor fi monitorizate evoluțiile grevării cu sarcini a activelor în Uniune.

Raportul ABE, care trebuie transmis până la data de 30 septembrie 2014, ar trebui să conțină:

- (d) indicatorii selectați pentru monitorizarea grevării cu sarcini a activelor pentru diferitele state membre și pentru Uniune în ansamblu.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2015 ar trebui să conțină indicatorii selectați pentru monitorizarea grevării cu sarcini a activelor în diferitele state membre și în Uniune în ansamblu.

Raportul autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 30 iunie 2014 ar trebui să conțină:

- (e) o trimitere la toate detaliile menționate în recomandarea C punctele 1 și 2, atât cu privire la indicatorii utilizați pentru monitorizarea grevării cu sarcini a activelor, cât și la evaluările necesare.

Raportul autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 30 septembrie 2015 ar trebui să conțină o trimitere la toate detaliile menționate în recomandarea C punctele 1 și 2, atât cu privire la indicatorii utilizați pentru monitorizarea grevării cu sarcini a activelor, cât și la evaluările necesare.

V.4. Recomandarea D – Transparența pieței în privința grevării cu sarcini a activelor

1. Se recomandă **ABE** să elaboreze orientări privind cerințele de transparență pentru instituțiile de credit în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor. Aceste orientări ar trebui să contribuie la asigurarea faptului că informațiile publicate pentru piață sunt clare, ușor de comparat și adecvate. Având în vedere experiența limitată în domeniul publicării de informații fiabile și relevante cu privire la calitatea activelor, ABE ar trebui să urmeze o abordare graduală, în vederea trecerii la un regim de publicare mai larg după un an.

Orientările ar trebui să solicite instituțiilor de credit să furnizeze:

- (a) nivelul și evoluția activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate:
 - (i) pentru primul an de la adoptarea orientărilor, aceste informații ar trebui să includă o defalcare pe tipul de active, furnizată anual;
 - (ii) pe baza experienței dobândite până la 31 decembrie 2014, inclusiv cu ocazia punerii în aplicare a Recomandării C, orientările ar trebui modificate pentru a prevedea furnizarea informațiilor semestrial și completate cu o cerință de publicare a unei defalcări pe calitatea activelor, dacă ABE apreciază că publicarea acestor date suplimentare oferă informații fiabile și relevante;
- (b) o informare voluntară, prin care instituțiile de credit furnizează utilizatorilor informații care pot fi utile pentru înțelegerea importanței grevării cu sarcini în modelul de finanțare al instituțiilor de credit.

2. În sensul punctului 1 litera (a), se recomandă **ABE** să precizeze în orientările respective caracteristicile datelor publicate, din punct de vedere al unităților și al intervalului de publicare.
 3. În elaborarea acestor orientări, se recomandă **ABE**:
 - (a) să coopereze cu AEVMP, în vederea dezvoltării cerințelor actuale incluse în IFRS în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor;
 - (b) să aibă în vedere evoluțiile relevante din domeniile aferente, în special, cele privind cadrul de reglementare a lichidității; și
 - (c) să se asigure că nivelul și evoluția activelor grevate cu sarcini în favoarea băncilor centrale, precum și valoarea asistenței privind lichiditatea acordate de băncile centrale nu pot fi detectate.
-

V.4.1. *Raționament economic*

Tendința dependenței sporite de finanțare colateralizată este determinată, printre alți factori, de aversiunea mai mare față de risc a investitorilor în instituțiile de credit. Această aversiune față de risc și faptul că creditorii chirografari dețin o creanță asupra unei cote din bilanț reduse și, posibil, de o calitate mai scăzută tind să conducă la majorarea prețului finanțării negarantate. Dacă piețele ar funcționa fără probleme, acest mecanism de stabilire a prețurilor ar fi esențial pentru asigurarea unor niveluri adecvate ale grevării cu sarcini.

Cu toate acestea, creditorii chirografari nu își ajustează prețurile din două motive principale: fie nu dispun de informații suficiente cu privire la nivelurile grevării cu sarcini din cauza neraportării datelor, fie nu țin cont de riscul sporit generat de nivelurile grevării cu sarcini a activelor datorită garanțiilor implicite sau explicite (de exemplu, sistemele de garantare a depozitelor). Transparența obligatorie urmărește reducerea diferențelor care există între investitorii informați și cei neinformați. Clarificând faptul că orientările ar trebui să le solicite instituțiilor să însoțească de o informare raportarea informațiilor cantitative privind grevarea cu sarcini a activelor, recomandarea urmărește să asigure că piața nu emite ipoteze prea simplificate sau imprecise pe baza informațiilor cantitative raportate.

În plus, în caz de neplată din partea emitentului de instrumente garantate, investitorii dispun de dreptul și de stimulentele de a vinde portofoliul de active pentru a obține valoarea nominală a fondurilor pe care le-au furnizat. Aceasta poate determina reducerea prețurilor la activele pe care le vând și, implicit, la o pierdere mai mare în caz de neplată (pentru alți investitori). De asemenea, acest fapt poate avea un impact negativ asupra altor instituții sau persoane fizice care dețin același activ (mecanismul vânzării la prețuri de lichidare). În acest context, prezenta recomandare privind transparența pieței urmărește reducerea atât a asimetriilor în ceea ce privește informațiile, cât și a externalităților. Dacă participanții pe piață dispun de informații clare și ușor de comparat privind instituțiile de credit, aceștia vor putea să facă mai bine distincția între profilurile de risc în ceea ce privește grevarea cu sarcini a activelor.

V.4.2. *Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele*

Avantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (a) le permite părților interesate să ia decizii mai bune și mai avizate, creând astfel un mecanism de piață care contribuie la asigurarea unor niveluri mai adecvate ale grevării cu sarcini;
- (b) lipsa de transparență privind grevarea cu sarcini a activelor, care generează incertitudini legate de rezistența la șocuri a instituțiilor de credit, este redusă. În prezent, instituțiile de credit se confruntă cu o problemă de acțiune colectivă și, prin urmare, un efort concertat în vederea sporirii gradului de transparență va aduce beneficii instituțiilor de credit. De asemenea, transparența ar putea contribui la facilitarea accesului la datorii negarantate pentru instituțiile de credit care, în prezent, nu au acces la acestea, întrucât le permite investitorilor să evalueze prețul riscului efectiv pe care și-l asumă;
- (c) în special, publicarea obligatorie ar putea ajuta instituțiile de credit cu un nivel mai scăzut al grevării cu sarcini să se diferențieze de instituțiile de credit cu un nivel mai ridicat al grevării cu sarcini, fără a resimți dezavantajul „instituției care acționează prima” (piețele pot reacționa negativ față de instituțiile de credit „sănătoase” care își declară nivelul grevării cu sarcini dacă nu dispun de informații privind repartizarea valorilor respective). Acest argument este relevant numai în statele membre în care instituțiile de credit nu își publică în mod voluntar nivelurile grevării cu sarcini a activelor;

- (d) impunerea unor cerințe suplimentare de raportare, alături de cele bazate pe IFRS 7, ar lărgi gama de instituții de credit care publică informații, ar extinde raportarea la toate mijloacele de grevare cu sarcini, ar îmbunătăți condițiile de raportare și ar crea practici mai uniforme;
- (e) raportarea valorilor mediane, comparativ cu cifrele de la sfârșitul perioadei, permite, într-o mai mare măsură, reprezentarea nivelurilor structurale ale activelor grevate cu sarcini și ale celor negrevate și se pretează mai puțin la operațiuni de „cosmetizare”.

Dezavantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (f) costurile aferente elaborării informațiilor solicitate;
- (g) potențialele efecte prociclice care pot surveni în cazul în care raportarea nu este armonizată și explicată în mod adecvat: piața poate defini un anumit nivel maxim al grevării cu sarcini care nu este corespunzător, determinând instituțiile de credit să își limiteze grevarea cu sarcini a activelor la niveluri excesiv de scăzute, pentru a accesa finanțarea pe piață; totodată, autoritățile de reglementare pot impune reglementări prin care se sporește nivelul grevării cu sarcini;
- (h) în special, cerințele de raportare obligatorie pot conduce la excluderea unor instituții de credit de pe piață. Ca urmare a excluderii de pe piețele negarantate, instituțiile cu un nivel ridicat al grevării cu sarcini ar putea înregistra niveluri și mai ridicate, sporind astfel gradul de dispersare a nivelurilor grevării cu sarcini a activelor între instituțiile de credit. Întrucât finanțarea garantată în sine are un caracter puternic prociclic (datorită prețurilor/marjelor de ajustare, și nu cantităților), un nivel crescut al grevării cu sarcini a activelor ar putea afecta capacitatea instituțiilor de credit de a se autofinanța. Aceste evoluții prociclice (retrageri masive din angajamentele în curs ale instituțiilor de credit, amenințări cu vânzări la prețuri de lichidare) ar putea determina sectorul public să intervină în calitate de împrumutător de ultimă instanță în cazurile în care, în alte condiții, nu ar fi necesară o astfel de intervenție. Dacă nivelul grevării cu sarcini a activelor ar fi perceput ca fiind foarte concentrat la nivel național, un grad sporit de transparență ar putea accelera interacțiunea dintre state și bănci;
- (i) orice raportare suplimentară privind grevarea cu sarcini ar putea spori riscul ca piața să detecteze utilizarea facilităților băncii centrale, ceea ce poate determina efecte nefaste, inclusiv stigmatizarea acestor facilități. Cu toate acestea, raportarea informațiilor în conformitate cu prezenta recomandare, care îndeplinește, în special, criteriile prevăzute la punctul 3 litera (b), va contribui la evitarea costurilor semnificative asociate stigmatizării facilităților de lichiditate ale băncii centrale.

V.4.3. Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor

V.4.3.1. Calendar

ABE trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la această recomandare, sau să justifice în mod adecvat lipsa de acțiune, până la data de 31 decembrie 2013.

Până la data de 30 iunie 2015, ABE ar trebui să transmită CERS și Consiliului un raport suplimentar privind punerea în aplicare a recomandării D punctul 1 litera (a) subpunctul (ii). Calendarul punerii în aplicare a orientărilor ABE de către instituțiile de credit trebuie precizat în orientări.

V.4.3.2. Criterii de conformitate

În ceea ce privește recomandarea D, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru ABE, care ar trebui:

- (a) să elaboreze orientări privind cerințe de transparență care să acopere toate aspectele din recomandarea D, ținând cont de următoarele:
 - (i) în elaborarea orientărilor, ABE ar trebui să țină întotdeauna cont de nevoia de a proteja integritatea operațiunilor băncii centrale. În special, condițiile de publicare care urmăresc evitarea detectării activelor grevate cu sarcini la băncile centrale, prevăzute la punctul 3 litera (b), ar trebui să îndeplinească următoarele criterii: activele grevate cu sarcini la băncile centrale nu ar trebui incluse într-o categorie de publicare (a) care este, în mod normal, stabilă; și (b) care permite ca variațiile grevării cu sarcini ca urmare a tranzacțiilor pe piață să fie vizibile în sfera de aplicare a altor cerințe de publicare;
 - (ii) pentru a proteja integritatea operațiunilor băncii centrale, defalcarea activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate pe tipul de active, menționată la punctul 1 litera (a) subpunctul (i), nu trebuie să depășească următoarele categorii: 1. numerar; 2. instrumente de datorie publică, ale băncii centrale și supranaționale; 3. alte active financiare; și 4. active nefinanciare;
 - (iii) pentru a asigura că informațiile publicate sunt coerente și pentru a proteja integritatea operațiunilor băncii centrale, clasificarea activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate cu sarcini în funcție de calitatea activelor, menționată la punctul 1 litera (a) subpunctul (ii), ar trebui să se bazeze pe criterii adecvate, inclusiv ponderările în funcție de riscuri;

- (iv) ar trebui să existe orientări clare cu privire la definiția activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate cu sarcini și, în special, cu privire la clasificarea activelor grevate cu sarcini atunci când există sisteme de tip *pooling* de active care urmează să fie utilizate drept garanții, precum în cazul cadrului de politică monetară al Eurosistemului;
- (v) informarea la care se face trimitere la punctul 1 litera (b) ar trebui să includă exemple specifice, precum surse ale grevării cu sarcini, clarificări privind modelele de afaceri și informații referitoare la supracolateralizare. Acestea din urmă ar trebui să conțină detaliile necesare privind supracolateralizarea peste cerințele minime, întrucât activele care colateralizează o operațiune care depășește cerințele minime pot fi încă disponibile pentru grevare cu sarcini sau pot fi puse la dispoziția altor creditori în caz de insolvență. Aceste cerințe minime pot avea caracter normativ, contractual sau se pot referi la piață sau la practicile de afaceri;
- (vi) orientările ar trebui să prevadă că datele cantitative privind activele grevate cu sarcini și cele negrevate cu sarcini ar trebui să corespundă valorilor mediane pe o perioadă de șase luni pentru datele semestriale și pe o perioadă de 12 luni pentru datele anuale. Calculul valorilor mediane ar trebui să includă cel puțin șase observații lunare pentru datele semestriale și 12 observații lunare pentru datele anuale;
- (vii) orientările ar trebui să prevadă un interval de publicare de până la cinci luni care nu poate să depășească intervalul de publicare pentru conturile anuale;

(b) să emită orientările necesare privind cerințele de transparență.

V.4.4. Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor

Comunicarea ar trebui să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2013 ar trebui să conțină:

- (a) orientările emise;
- (b) o scurtă explicație a modului în care, prin măsurile întreprinse, se îndeplinesc cerințele recomandării.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 30 iunie 2015 ar trebui să conțină o evaluare a rezultatelor punerii în aplicare a recomandării D punctul 1 litera (a) subpunctul (ii).

V.5. Recomandarea E – Obligațiuni garantate și alte instrumente care generează grevarea cu sarcini

1. Se recomandă ca **autoritățile naționale de supraveghere** să identifice cele mai bune practici cu privire la obligațiunile garantate și să încurajeze armonizarea sistemelor lor naționale.
2. Se recomandă ca **ABE** să coordoneze măsurile luate de autoritățile naționale de supraveghere, în special cu privire la calitatea și segregarea fondurilor de acoperire, protecția față de insolvență a obligațiunilor garantate, riscurile de activ și pasiv care afectează fondurile de acoperire și divulgarea compoziției fondurilor de acoperire.
3. Se recomandă ca **ABE** să analizeze dacă este adecvat să emită orientări sau recomandări de susținere a celor mai bune practici, după monitorizarea funcționării pieței pentru obligațiuni garantate, prin trimitere la aceste bune practici pe o perioadă de doi ani. În cazul în care ABE identifică necesitatea unei propuneri legislative în acest sens, ar trebui să transmită Comisiei Europene un raport și CERS informări în acest sens.
4. Se recomandă ca **ABE** să evalueze dacă există alte instrumente financiare care generează grevarea cu sarcini care ar beneficia la rândul lor de identificarea celor mai bune practici în sistemele naționale. În cazul în care ABE concluzionează că există asemenea instrumente, aceasta ar trebui (i) să coordoneze identificarea celor mai bune practici rezultante și să încurajeze armonizarea acestora de către autoritățile naționale de supraveghere; și (ii) să acționeze astfel cum este stabilit la punctul 3 în ceea ce privește obligațiunile garantate, într-o etapă ulterioară.

V.5.1. Raționament economic

Raționamentul economic prezentat mai jos se referă la cazul specific al obligațiunilor garantate.

În linii mari, în cazul în care cadrele de obligațiuni garantate respectă cele mai bune practici și sunt mai comparabile, investitorii – în special investitorii străini – pot considera că este mai atractiv să achiziționeze instrumentul respectiv, întrucât costurile asociate înțelegerii cadrului de reglementare sunt mai scăzute. Altfel spus, aceste măsuri pot contribui la reducerea fricțiunilor de pe piață asociate costurilor de tranzacționare (dacă aceste costuri sunt evaluate din punctul de vedere al costului obținerii de informații) și, implicit, la integrarea piețelor la nivelul Uniunii. Trebuie subliniat că nu există intenția de a stabili limite la nivel european pentru emisiunea de obligațiuni garantate; totuși, este de dorit să se stimuleze cele mai bune practici pentru a asigura standarde cu un nivel înalt de calitate.

V.5.2. Procesul de evaluare, inclusiv avantajele și dezavantajele

Avantajele cele mai semnificative ale propunerii sunt următoarele:

- (a) îmbunătățirea și convergența parțială a diferitelor cadre aplicabile obligațiunilor garantate, precum și a cadrelor aferente altor instrumente care generează grevare cu sarcini;
- (b) contribuția la ameliorarea nivelului de acceptare a obligațiunilor garantate de către investitori, inclusiv în afara Uniunii, precum și evaluarea acestora de către agențiile de rating – asigurând caracterul similar și comparabil al diferitelor cadre la nivelul celor mai bune practici; și
- (c) poate genera, de asemenea, efecte pozitive pe termen scurt.

Dezavantajul cel mai semnificativ al propunerii este următorul:

- (d) costurile ocazionate de modificările normative.

V.5.3. Proceduri ulterioare adoptării recomandărilor

V.5.3.1. Calendar

ABE și autoritățile naționale de supraveghere trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la această recomandare, sau să justifice în mod adecvat lipsa lor de acțiune, conform următorului calendar:

- (a) până la data de 31 decembrie 2013, autoritățile naționale de supraveghere trebuie să raporteze CERS și Consiliului cu privire la măsurile adoptate ca răspuns la prezenta recomandare;
- (b) până la data de 31 decembrie 2013, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar în care se stabilesc principiile de bună practică privind obligațiunile garantate, identificate împreună cu autoritățile naționale de supraveghere, precum și o evaluare a existenței altor instrumente financiare care generează grevare cu sarcini, pentru care trebuie identificate bune practici;
- (c) până la data de 31 decembrie 2014, ABE trebuie să transmită CERS un raport intermediar în care se stabilesc principiile de bună practică pentru alte instrumente financiare care generează grevare cu sarcini, dacă au fost identificate în raportul intermediar menționat la litera (b) a acestui calendar;
- (d) până la data de 31 decembrie 2015, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final care să conțină o evaluare a funcționării cadrului pentru obligațiuni garantate în temeiul principiilor de bună practică, precum și opinia acestuia privind măsurile suplimentare recomandate, dacă se consideră necesar;
- (e) până la data de 31 decembrie 2016, ABE trebuie să transmită CERS și Consiliului un raport final care să conțină o evaluare a funcționării cadrului pentru celelalte instrumente financiare care generează grevare cu sarcini, în temeiul principiilor de bună practică, dacă au fost identificate în raportul intermediar menționat la litera (b) a acestui calendar, precum și opinia acestuia privind măsurile suplimentare recomandate, dacă se consideră necesar.

V.5.3.2. Criterii de conformitate

În ceea ce privește recomandarea E, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru autoritățile naționale de supraveghere, care ar trebui:

- (a) să revizuiască inițiativele și standardele private sau publice și să le încurajeze pe cele care pot stimula cele mai bune practici și armonizarea în cazul obligațiunilor garantate și al altor instrumente care generează grevare cu sarcini.

În ceea ce privește recomandarea E, se definesc următoarele criterii de conformitate pentru ABE, care ar trebui:

- (b) să elaboreze principii de bună practică pentru obligațiunile garantate și alte instrumente care generează grevare cu sarcini. Aceste principii ar trebui să se bazeze pe standarde existente robuste și cu un nivel înalt de credibilitate;
- (c) să monitorizeze piața obligațiunilor garantate pe o perioadă de doi ani și să evalueze conformitatea acestuia cu principiile menționate mai sus, precum și să aibă în vedere măsuri suplimentare, dacă se consideră necesar;
- (d) în cazul în care sunt necesare măsuri suplimentare, să elaboreze standarde care asigură cel mai înalt nivel de calitate, pentru a menține stabilitatea acestor instrumente.

V.5.4. Comunicarea privind procedurile ulterioare adoptării recomandărilor

Comunicarea ar trebui să facă trimitere la toate criteriile de conformitate.

Raportul autorităților naționale de supraveghere care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2013 ar trebui să conțină o prezentare generală a inițiativelor și standardelor private sau publice existente în statul membru respectiv, precum și o identificare a celor mai bune practici.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2013 ar trebui să conțină principiile de bună practică emise pentru obligațiunile garantate, precum și o evaluare a existenței altor instrumente financiare care generează grevare cu sarcini, pentru care trebuie identificate bune practici.

Raportul intermediar al ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2014 ar trebui să stabilească principii de bună practică pentru orice alte instrumente financiare identificate în cadrul recomandării E punctul 4.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2015 ar trebui să conțină o evaluare a funcționării pieței obligațiunilor garantate în temeiul principiilor de bună practică, precum și a opiniei acestuia privind măsurile suplimentare recomandate, dacă se consideră necesar.

Raportul ABE care trebuie transmis până la data de 31 decembrie 2016 ar trebui să conțină o evaluare a funcționării cadrului pentru celelalte instrumente financiare care generează grevare cu sarcini, identificate în temeiul principiilor de bună practică, precum și opinia acestuia privind măsurile suplimentare recomandate, dacă se consideră necesar.

V.6. CERS ia notă de alte inițiative

CERS ia notă, de asemenea, de inițiativele private în curs destinate stimulării altor domenii ale pieței de finanțare. În acest context, ar trebui să se facă trimitere în mod deosebit la inițiativa privind titlurile garantate cu active cu risc scăzut (*Prime Collateralised Securities – PCS*) referitoare la „clasificare”, care urmărește să stabilească mai clar termenii și condițiile de securitizare. Deși există aspecte ale pieței de tranzacționare a instrumentelor de securitizare care au putut reprezenta una dintre cauzele care au stat la baza crizei financiare în anul 2008, anumite tipuri de securitizare, ca parte a unei combinații mai generale de surse de finanțare, pot oferi valoare adăugată sectorului bancar în ansamblu, în cazul în care acestea sunt reglementate și înțelese în mod clar.

În cadrul inițiativei private, numai instrumentele care îndeplinesc criteriile vor fi eligibile pentru clasificare. CERS subliniază că, dacă este implementată în mod corespunzător, inițiativa poate conduce la sporirea încrederii pe piață ca urmare a standardizării și a armonizării determinate de piață, care se poate dovedi a fi benefică pentru revigorarea unei secțiuni a seriei mai ample de surse de finanțare. Există și alte inițiative la nivel național, de exemplu inițiativa HFC (Centrul financiar olandez) a Asociației olandeze de securitizare, care presupune standardizarea terminologiei și publicarea informațiilor privind titlurile garantate cu credite ipotecare rezidențiale.

De asemenea, CERS ia notă de inițiativele private referitoare la „clasificarea” obligațiunilor garantate, care ameliorează claritatea termenilor și condițiilor obligațiunilor garantate. Obligațiunile care îndeplinesc criteriile vor fi eligibile pentru clasificare. Ca și în cazul securitizării, dacă este implementată în mod corespunzător, aceasta poate conduce la sporirea încrederii pe piață, care ar putea genera un anumit grad de standardizare și armonizare determinată de piață.

VI. REZULTATELE SONDAJULUI PRIVIND GREVAREA CU SARCINI A ACTIVELOR ȘI FINANȚAREA INOVATOARE: NOTĂ METODOLOGICĂ ȘI STATISTICĂ

VI.1. Notă metodologică

VI.1.1. Descriere generală a setului de date

La sfârșitul primăverii anului 2012, CERS a realizat un sondaj privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare. Toate rezultatele menționate în prezenta anexă și toate rezultatele la care se face trimitere în textul principal citându-se ca sursă „Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare” se referă la acest exercițiu singular, a cărui perioadă de referință este sfârșitul anului 2011. În plus, au fost colectate cu maximă diligență unele date pentru sfârșitul anului 2007 ca perioadă de referință, pentru a permite realizarea de comparații cu situația anterioară crizei. Datele colectate de la bănci au inclus mai multe aspecte privind grevarea cu sarcini a activelor și sursele de finanțare inovatoare.

Informațiile au fost colectate pe bază total consolidată. S-au depus toate eforturile pentru a aplica sfera prudențială a consolidării (respectiv pentru a exclude orice expuneri care provin de la filialele nebancale).

Informațiile solicitate au inclus repartizări ale activelor grevate cu sarcini și ale pasivelor corespunzătoare în funcție de tipul de garanție utilizată (de exemplu, obligațiuni guvernamentale, credite rezidențiale etc.) și de tipul de finanțare garantată (de exemplu, obligațiuni garantate, contracte repo, swapuri destinate furnizării de lichiditate, finanțare din partea băncii centrale). Informațiile au cuprins, de asemenea, active grevate cu sarcini din motive care nu au legătură cu sursele de finanțare (de exemplu, tranzacții cu instrumente financiare derivate). Pentru a permite realizarea unei comparații între situația de la sfârșitul anului 2011 și perioada anterioară crizei, aceste informații au fost solicitate atât pentru sfârșitul anului 2011, cât și pentru sfârșitul anului 2007 (acestea din urmă, cu maximă diligență).

De asemenea, au fost solicitate informații, atât pentru finanțarea garantată, cât și pentru cea negarantată, privind repartizarea finanțării pe contrapartide (de exemplu, băncile centrale, alte instituții financiare etc.), inclusiv date privind activele grevate cu sarcini corespunzătoare pentru sfârșitul anului 2011.

Mai mult, sondajul a colectat defalcări limitate ale activelor grevate cu sarcini și ale celor negrevate cu sarcini, în funcție de calitatea lor, pe baza distribuției acestora, fie în ceea ce privește raportul împrumuturi/garanții (pentru împrumuturile garantate cu o proprietate imobiliară), fie în ceea ce privește ponderile riscurilor de reglementare. Întrucât evenimentele nefavorabile ar putea juca un rol important în ceea ce privește nivelurile grevării cu sarcini ale băncilor, grevarea cu sarcini condiționată a activelor a fost raportată în trei scenarii nefavorabile: reducerea propriului rating de credit al băncii, devalorizarea garanțiilor constituite și majorarea raportului împrumuturi/garanții al împrumuturilor garantate. Băncile propriu-zise au furnizat estimările impactului fiecărui scenariu și, prin urmare, este posibil să fi utilizat ipoteze și metodologii diferite.

În cele din urmă, au fost colectate unele informații privind sursele de finanțare inovatoare, în special privind finanțarea băncilor prin intermediul swapurilor destinate furnizării de lichiditate și al fondurilor tranzacționate la bursă. Informațiile au inclus o comparație între valoarea titlurilor împrumutate și cea a titlurilor luate cu împrumut, alături de o repartizare aproximativă pe contrapartide în cazul swapurilor destinate furnizării de lichiditate. Datele au fost solicitate atât pentru sfârșitul anului 2011, cât și, cu maximă diligență, pentru sfârșitul anului 2007.

VI.1.2. Anumite aspecte metodologice

Pentru a interpreta corect rezultatele preliminare ale acestei analize a datelor, ar trebui avute în vedere următoarele aspecte metodologice.

Finanțarea din partea băncii centrale a fost considerată o categorie separată. Swapurile destinate furnizării de lichiditate (inclusiv tranzacțiile prin contracte repo) nu au fost incluse în tranzacțiile cu băncile centrale. În cazul obligațiilor garantate și al altor titluri colateralizate netranzacționate pe piață (titluri reținute), numai activele grevate cu sarcini au fost raportate în model, întrucât aceste titluri nu reprezentau încă, în sine, o sursă de finanțare.

În general, pozițiile extrabilanțiere nu au fost raportate. Excepțiile sunt constituite de titlurile reținute și garanțiile reutilizate din contractele reverse repo (denumite „contracte repo simetrice”). Astfel, nivelul grevării cu sarcini prezentat nu include, în general, activele negrevate cu sarcini care ar fi putut fi raportate ca poziții extrabilanțiere.

VI.1.3. Controlul calității datelor

Toate datele colectate pentru acest exercițiu au fost supuse unui control cuprinzător al calității, pe parcursul căruia a fost verificată coerența datelor în cadrul băncilor și între acestea. Ori de câte ori a fost necesar și posibil, datele au fost corectate, pentru a garanta coerența întregului set de date. În majoritatea cazurilor, problemele au fost legate de interpretarea neclară și de incoerențe sau incertitudini cu privire la datele raportate de bănci. Autoritățile naționale de supraveghere au oferit sprijin în soluționarea celor mai complexe situații și, acolo unde a fost posibil, au furnizat, de asemenea, date revizuite. Cu toate acestea, a fost necesară excluderea unor date din cauza fiabilității îndoielnice sau a lipsei unei interpretări economice ⁽¹⁾.

Din numărul inițial de 54 de bănci incluse în eșantion, 51 au raportat date sau informații calitative, ceea ce reprezintă aproximativ 99 % din băncile din eșantion și peste 60 % din sistemul bancar al Uniunii. Cu toate acestea, gradul de exhaustivitate, precum și nivelul calității datelor au variat semnificativ între bănci și între diferitele tabele provenite de la aceeași bancă raportoare. În special, datele pentru anul 2007 nu au fost disponibile pentru majoritatea băncilor, iar calitatea/exhaustivitatea datelor privind calitatea activelor grevate cu sarcini și a celor negrevate cu sarcini, grevarea cu sarcini condiționată și instrumentele de finanțare inovatoare este considerabil mai redusă decât în alte secțiuni ale modelului.

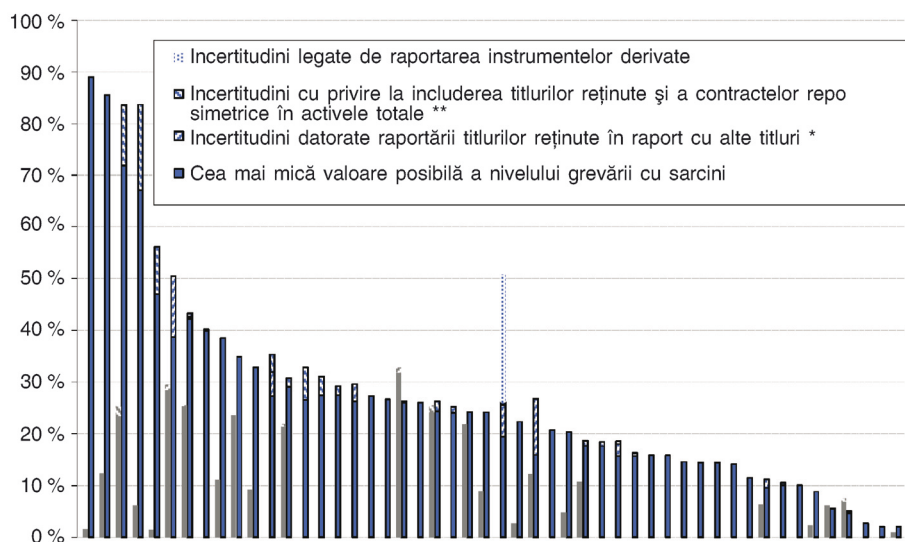
⁽¹⁾ Prin urmare, eșantionul de bănci poate să difere între diferitele tipuri de grafice; cu toate acestea, graficele care prezintă comparații între datele din anul 2007 și cele din anul 2011 se bazează întotdeauna numai pe eșantionul de bănci care au transmis atât cifrele din anul 2007, cât și pe cele din anul 2011. În total, proporția de date care nu sunt disponibile sau care nu sunt fiabile reprezintă aproximativ un sfert din întregul set de date (marea majoritate a acestora o constituie datele care nu sunt disponibile).

VI.2. Grevarea cu sarcini

VI.2.1. Nivelurile grevării cu sarcini

Graficul 29

Distribuția ponderii activelor grevate cu sarcini (excluzând contractele repo simetrice) în activele totale, la sfârșitul anului 2011 (marcate cu albastru) și sfârșitul anului 2007 (marcate cu gri)



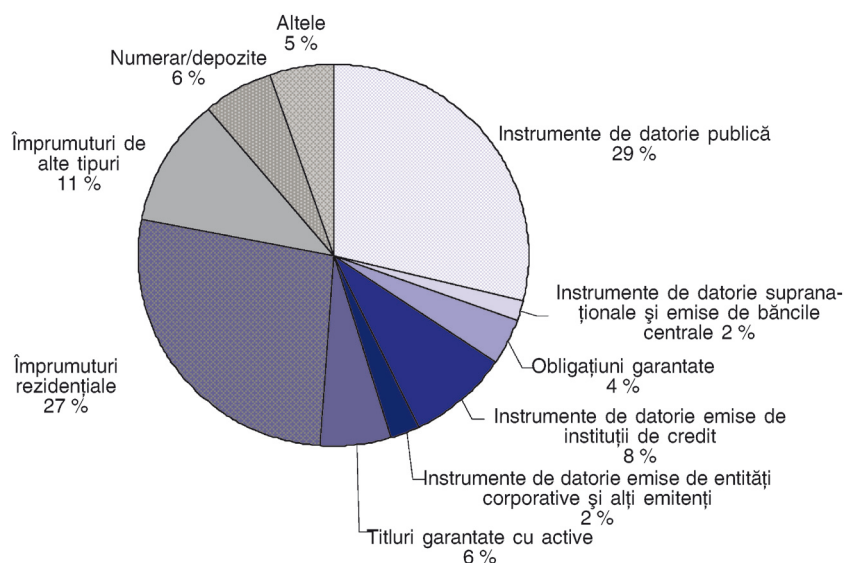
Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 51 de bănci (date referitoare la sfârșitul anului 2011), 28 de bănci (date referitoare la sfârșitul anului 2007).

Notă: Valoarea cea mai scăzută din acest interval se calculează ca ponderea activelor totale grevate cu sarcini (din care se scade valoarea titlurilor reținute în cadrul băncilor, în cazul în care acestea ar putea fi incluse în alte obligațiuni garantate și în alte titluri colateralizate) în volumul activelor totale, la care se adaugă volumul contractelor repo simetrice. Valoarea din mijloc [marcată cu (*) în legendă] se calculează ca proporția de active totale grevate cu sarcini (incluzând contractele repo simetrice) în volumul activelor totale, la care se adaugă volumul contractelor repo simetrice. Valoarea cea mai ridicată [marcată cu (***) în legendă] se calculează ca ponderea activelor totale grevate cu sarcini (inclusiv contractele repo simetrice) în volumul activelor totale raportate. Pentru băncile a căror metodă de raportare a fost clară din datele prezentate, nu s-au realizat ajustările menționate cu privire la ponderea activelor grevate cu sarcini, iar intervalele de incertitudine sunt neglijabile.

Graficul 30

Repartizarea activelor grevate cu sarcini în funcție de tipul de garanție, sfârșitul anului 2011

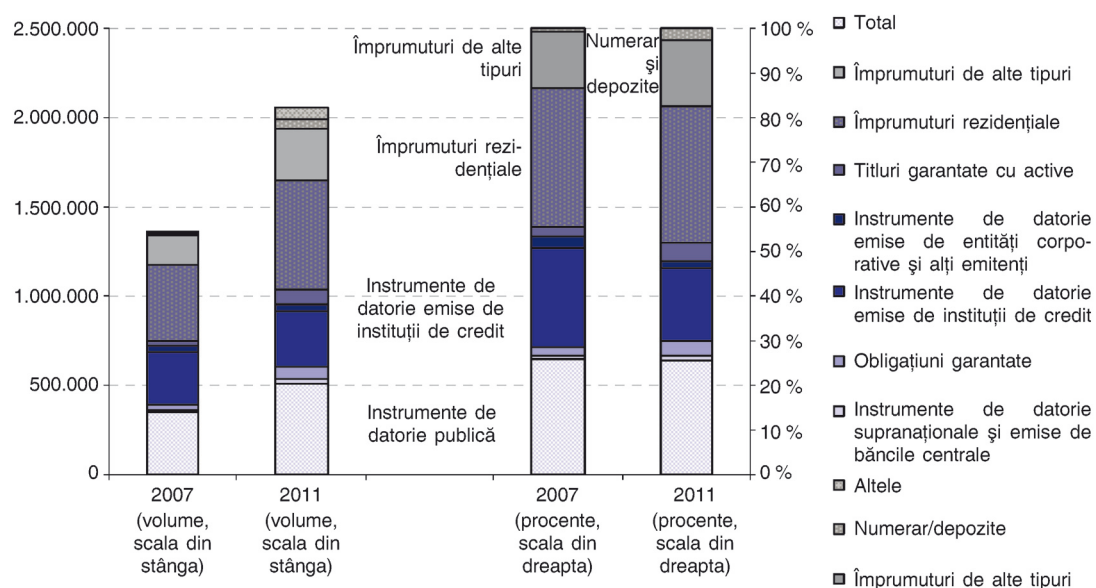


Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 49 de bănci.

Graficul 31

Repartizarea activelor grevate cu sarcini în funcție de tipul de garanție în anul 2007 și în anul 2011 (milioane EUR și procente)



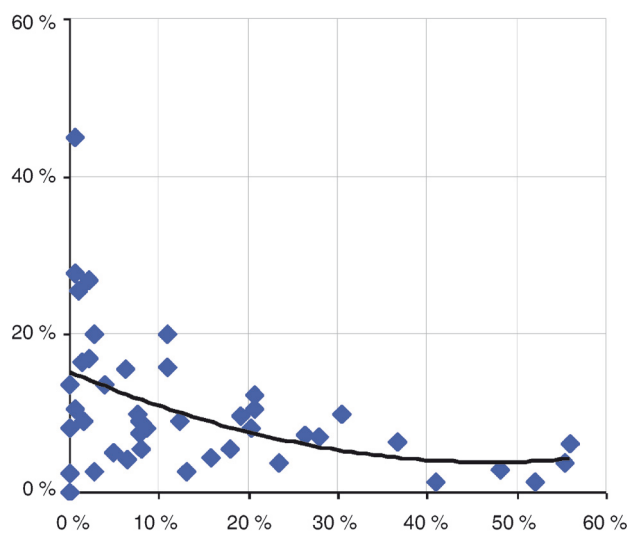
Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 24 de bănci.

Notă: Eșantionul de bănci este același pentru datele din anul 2007 și pentru cele din anul 2011.

Graficul 32

Relația dintre structura activelor negrevate cu sarcini eligibile pentru finanțare din partea băncii centrale și ponderea acestora în activele totale, sfârșitul anului 2011



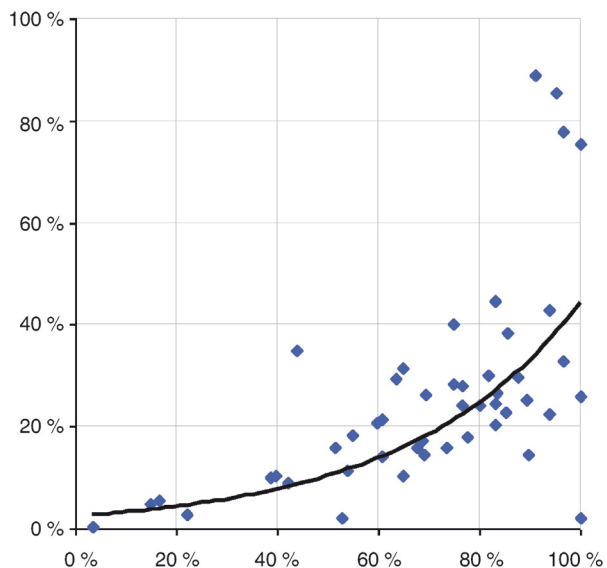
Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 43 de bănci.

Notă: Abscisa reprezintă proporția activelor negrevate cu sarcini care sunt eligibile drept garanții pentru finanțare din partea băncii centrale ca procent din activele totale. Ordonata reprezintă proporția instrumentelor de datorie emise de instituțiile de credit (exceptând obligațiunile garantate) și de entitățile corporative și alți emitenți ca procent din activele totale negrevate cu sarcini eligibile pentru finanțare din partea băncii centrale.

Graficul 33

Active eligibile negrevate cu sarcini și nivelul grevării cu sarcini



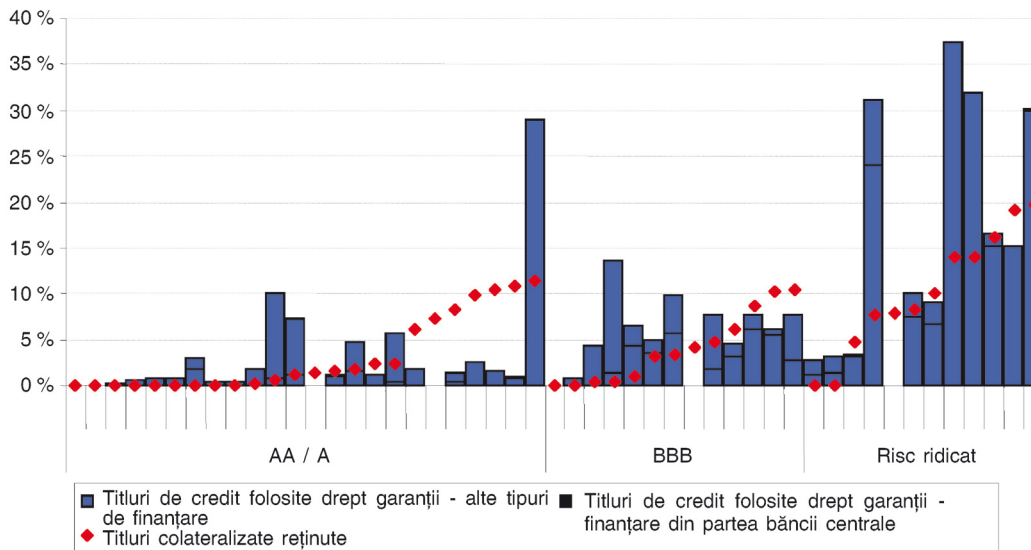
Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 48 de bănci.

Notă: Abscisa reprezintă ponderea activelor grevate cu sarcini (excepțând contractele repo simetrice) în totalul activelor grevate cu sarcini și al celor negrevate cu sarcini eligibile pentru finanțare din partea băncii centrale. Ordonata reprezintă nivelul grevării cu sarcini.

Graficul 34

Titluri colateralizate reținute și titluri de credit folosite drept garanții pentru grupuri de bănci cu diferite ratinguri de credit, sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare, Bloomberg.

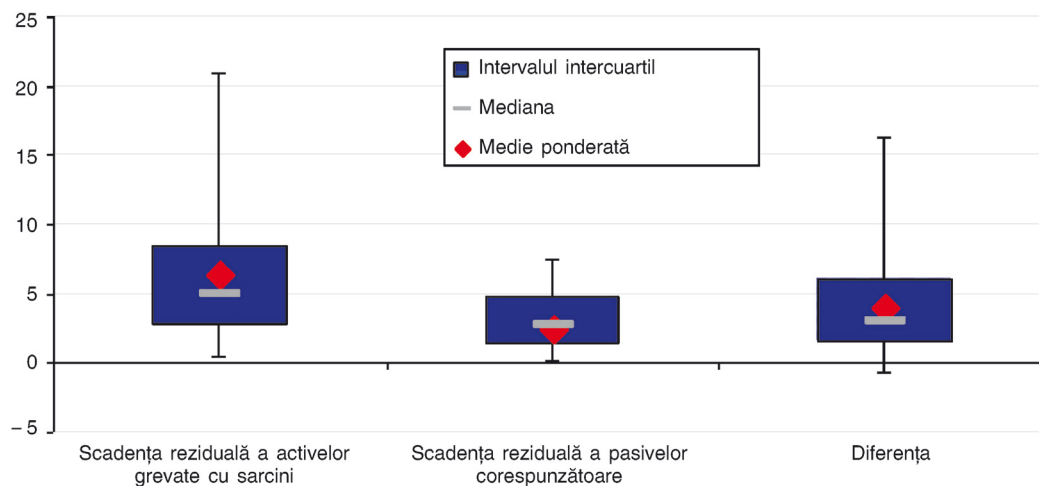
Sferă de cuprindere: 24 de bănci (AA/A), 13 bănci (BBB), 12 bănci (rating cu risc ridicat).

Notă: Toate cifrele sunt reprezentate ca pondere în totalul activelor. Titlurile de credit folosite drept garanții includ instrumentele de datorie emise de societățile financiare (bănci și instituții nebancale) și de entitățile corporative, precum și titluri garantate cu active.

VI.2.2. Scadența activelor grevate cu sarcini și a pasivelor corespunzătoare

Graficul 35

Distribuția scadenței reziduale a activelor grevate cu sarcini și a pasivelor corespunzătoare și a diferenței dintre acestea, sfârșitul anului 2011 (în ani)



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

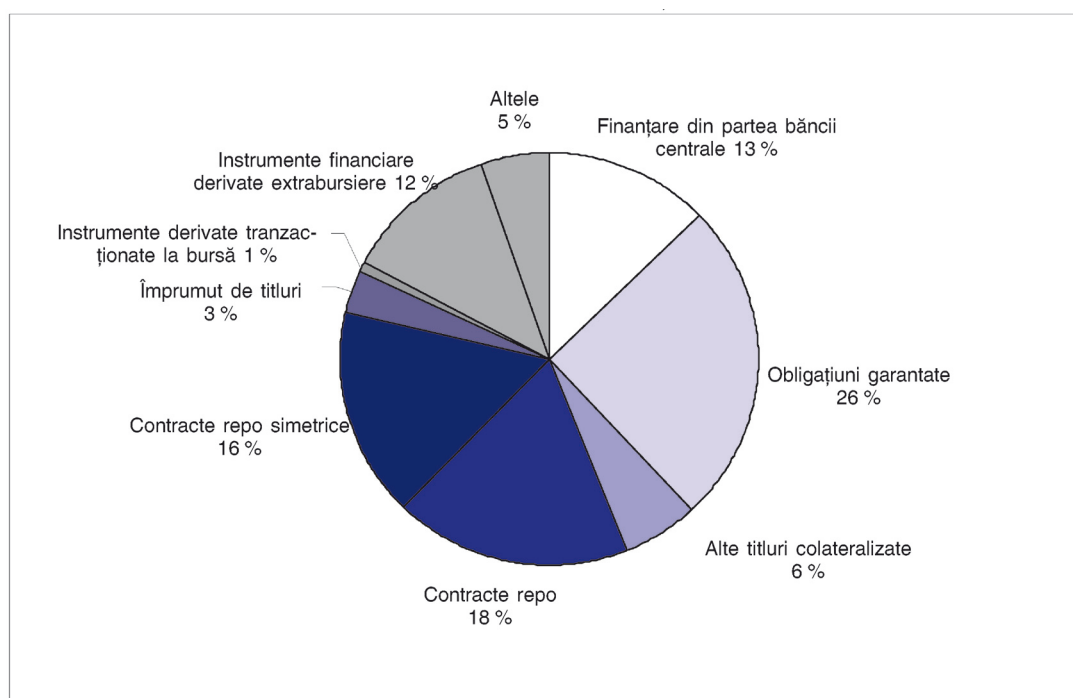
Sferă de cuprindere: 22 de bănci.

Notă: Mediile ponderate ale scadențelor reziduale reprezintă media băncilor individuale, ponderată cu volumele respective ale activelor grevate cu sarcini și ale pasivelor corespunzătoare. Diferența reprezintă diferența dintre scadențele reziduale ale activelor grevate cu sarcini și pasivelor corespunzătoare pentru diferitele bănci și distribuția acestora. În acest caz media ponderată reprezintă diferența dintre mediile ponderate pentru activele grevate cu sarcini și, respectiv, pentru pasivele corespunzătoare.

VI.3. Finanțarea garantată

Graficul 36

Repartizarea finanțării garantate și a instrumentelor derivate, date referitoare la sfârșitul anului 2011

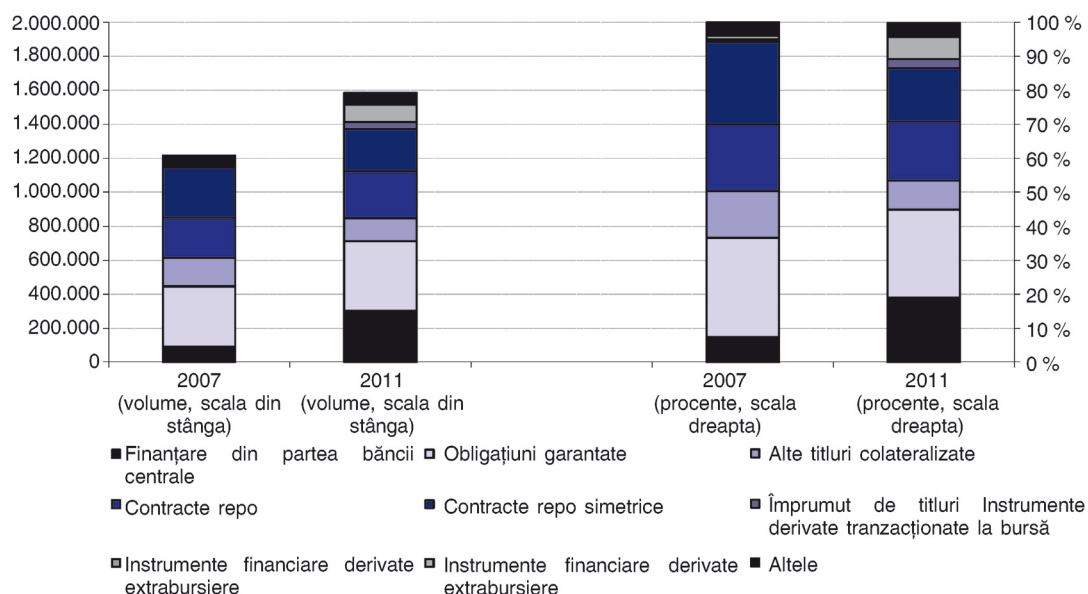


Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 48 de bănci.

Graficul 37

Repartizarea finanțării garantate și a instrumentelor derivate, date referitoare la sfârșitul anului 2007 și la sfârșitul anului 2011 (milioane EUR și procente)



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

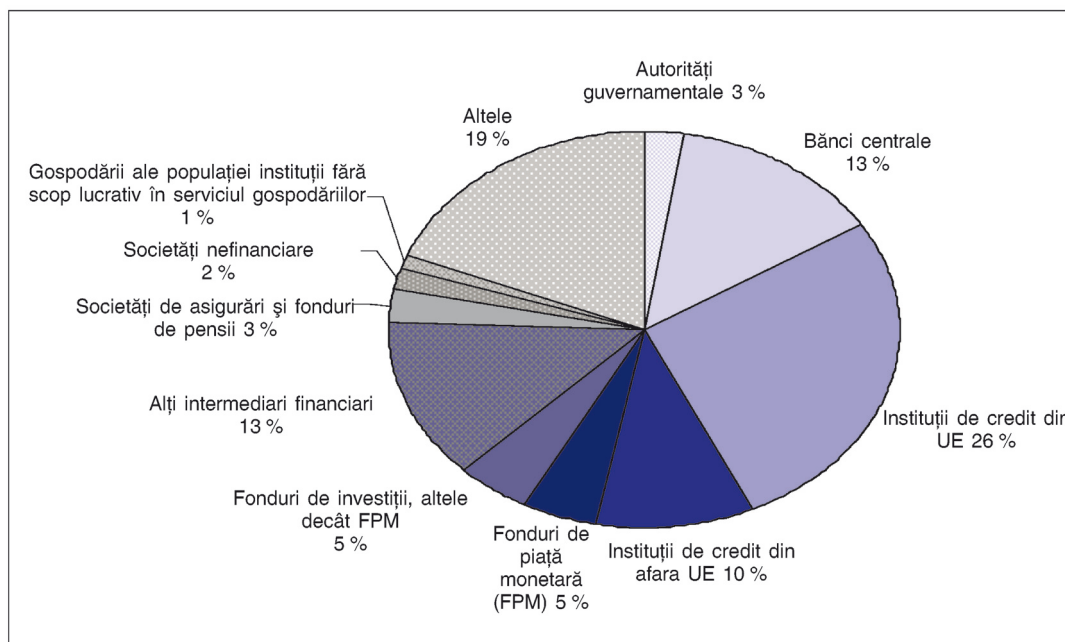
Sferă de cuprindere: 27 de bănci.

Notă: Eșantionul de bănci este același pentru datele referitoare la anul 2007 și pentru cele referitoare la anul 2011.

VI.4. Contrapartide

Graficul 38

Repartizarea pasivelor corespunzătoare pe tip de contrapartidă, date referitoare la sfârșitul anului 2011



Sursa: Sondajul CERS privind grevarea cu sarcini a activelor și finanțarea inovatoare.

Sferă de cuprindere: 42 de bănci.

Notă: Din cauza incertitudinii băncilor în ceea ce privește trasabilitatea proprietarilor obligațiunilor garantate și altor titluri tranzacționabile emise, sfera de cuprindere a acestui grafic privind pasivele corespunzătoare este cu aproximativ 26 % mai redusă decât cea a Graficului 36. Același lucru este valabil și pentru categoria contractelor repo simetrice. De asemenea, o serie de bănci au adăugat aceste sume direct la categoria „alte contrapartide”.