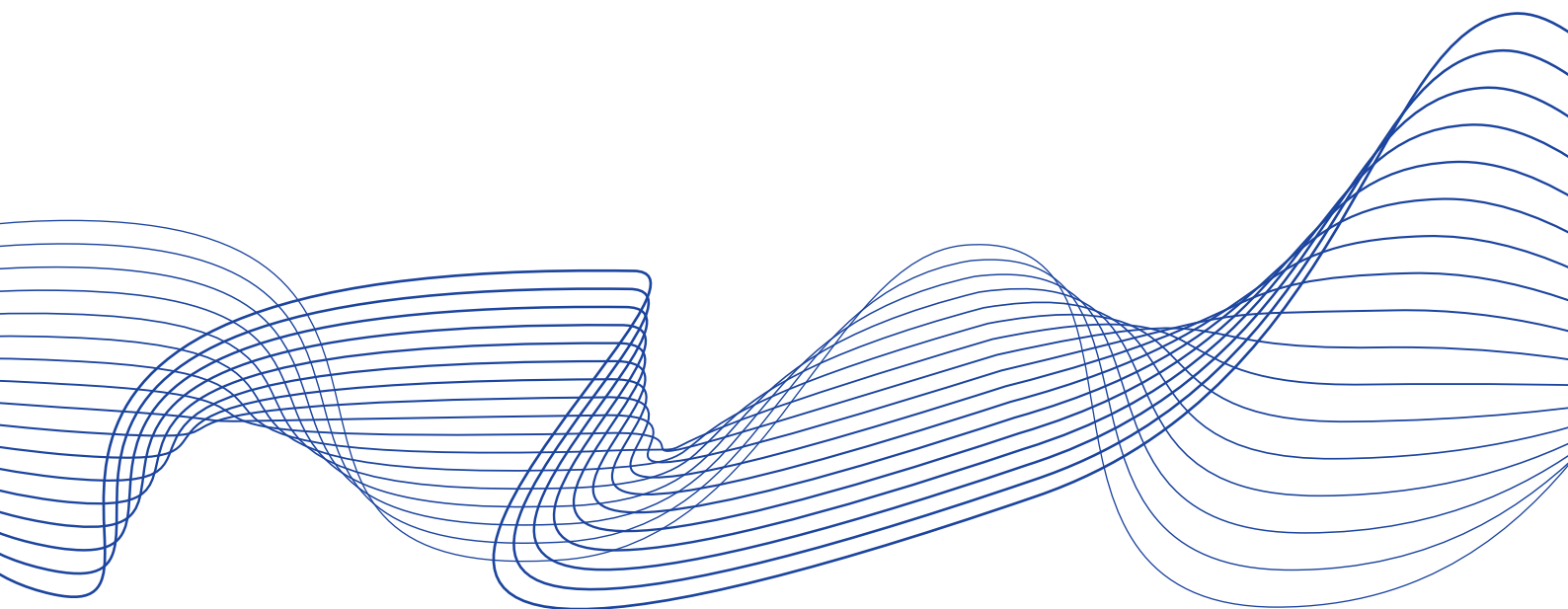


**Raport anual**  
2014



**CERS**

Comitetul european pentru risc sistemic

Sistemul european de supraveghere financiară

# Cuprins

Cuvânt înainte .....	3
Sinteză.....	4

## Cuvânt înainte



*Mario Draghi  
Președintele Comitetului  
european pentru risc sistemic*

Acesta este cel de-al patrulea Raport anual al Comitetului european pentru risc sistemic (CERS), perioada analizată fiind cuprinsă între 1 aprilie 2014 și 31 martie 2015. După intrarea în vigoare a noii legislații a UE în domeniul bancar (CRD IV/CRR), aceasta corespunde și primei perioade în care autoritățile macroprudențiale au avut posibilitatea de a utiliza instrumentele macroprudențiale din Uniunea Europeană după cum au considerat necesar. CERS a deținut un rol esențial, recomandând înființarea de autorități naționale și sugerând că acestea ar trebui să beneficieze de un mandat clar și cuprinzător și să elaboreze strategii care să permită adoptarea de măsuri ori de câte ori este necesar. Prima etapă a instituirii de politici macroprudențiale în Europa a luat astfel sfârșit. Doar un număr restrâns de state membre nu au adoptat încă legislația relevantă și aş dori să le adresez îndemnul de a urma recomandările CERS.

Raportul anual oferă o primă perspectivă instituțională asupra celor circa 90 de măsuri adoptate de statele membre și notificate CERS în perioada analizată. Jumătate dintre acestea au un caracter mai degrabă procedural, restul fiind măsuri de sine stătătoare, care vizează soluționarea în scopuri preventive a vulnerabilităților identificate. CERS a pus la dispoziția autorităților un forum pentru schimbul de experiențe dobândite în faza inițială a implementării politicilor macroprudențiale. În paralel, BCE a avut posibilitatea de a completa măsurile adoptate la nivel național, creând astfel un cadru care să contribuie la prevenirea tendințelor către lipsa de acțiune.

Soluționarea vulnerabilităților din sectorul bancar nu este însă suficientă, mai ales într-o perioadă în care condiții dificile duc la apariția unor vulnerabilități comune între segmentele pieței financiare și în care autoritățile vizează instituirea unei uniuni a piețelor de capital. S-au înregistrat progrese în direcția unei mai bune înțelegeri a riscurilor de contagiune la nivelul întregului sistem financiar, pe fondul expansiunii rapide a sectorului bancar paralel. Totodată, probleme structurale complexe ce au marcat criza financiară pe parcursul ultimilor ani rămân încă nerezolvate, iar natura lor globală va presupune o abordare pe termen mediu: acest lucru este, de exemplu, valabil în cazul stimulentei introduse prin intermediul reglementării actuale a expunerilor la datorii suverane, căreia CERS i-a dedicat un raport special.

La final, aş dori să adresez mulțumiri călduroase profesorilor Martin Hellwig, André Sapir și Marco Pagano, precum și celorlalți membri ai Comitetului consultativ științific pentru sprijinul acordat CERS în ultimii patru ani. Mandatul lor s-a încheiat în luna martie 2015.

Frankfurt pe Main, iulie 2015

A handwritten signature in blue ink that reads "Mario Draghi". The signature is fluid and cursive, with the first name "Mario" being larger and more prominent than the last name "Draghi".

Mario Draghi  
Președintele CERS

## Sinteză

Intervalul analizat în acest raport anual a fost marcat de primele indicii de normalizare a activității economice în Europa, după o perioadă îndelungată de criză. Cu toate acestea, trenarea economiei, înregistrarea unei perioade prelungite cu rate scăzute ale inflației și nivelul scăzut al ratelor dobânzilor care a rezultat au afectat mediul macrofinanciar, expunând toate sectoarele piețelor financiare la noi dificultăți. În special, sustenabilitatea nivelurilor actuale ale prețurilor activelor depinde tot mai mult de un ritm mai alert al redresării economice, iar interesul pentru obținerea de randamente continuă să expună investitorii la riscul reevaluării prețurilor activelor pe piețele financiare internaționale. Evenimentele din Grecia au reactivat riscurile asociate sustenabilității finanțelor publice, deși au existat puține indicii de contagiune la nivelul prețurilor pieței în perioada analizată. Tensiunile legate de conflictul din Ucraina sporesc nivelul general de incertitudine. S-au manifestat, de asemenea, noi temeri cu privire la gradul de lichiditate a pieței, perceput ca insuficient, pe unele segmente ale piețelor financiare, în contextul unor episoade de volatilitate excesivă pe termen scurt. Efectele unui mediu caracterizat de rate scăzute ale dobânzilor asupra stabilității financiare trebuie monitorizate cu atenție pentru a permite o reacție rapidă în termeni de politică macroprudențială și/sau de reglementare financiară, în vederea protejării stabilității financiare.

În ceea ce privește aspectele pozitive, au fost obținute și rezultate importante. Evaluarea calității activelor și evaluarea cuprinzătoare a băncilor semnificative din zona euro, precum și testarea la stres efectuată de Autoritatea Bancară Europeană (ABE) la nivelul Uniunii Europene, la care CERS a contribuit cu un scenariu nefavorabil sever, au înregistrat progrese în direcția unui sector bancar mai puternic și mai rezistent, conducând astfel la o îmbunătățire a evaluărilor la prețul pieței ale băncilor. Testarea la stres efectuată de Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* - EIOPA) – de asemenea bazată pe un scenariu nefavorabil elaborat de CERS – a evidențiat vulnerabilități de natură structurală în sectorul asigurărilor, mascate anterior de standardele „Solvabilitate I”, deschizând astfel calea unor noi măsuri adoptate de EIOPA în vederea sprijinirii intrării în vigoare a regimului prevăzut de Directiva „Solvabilitate II”. Implementarea legislației aferente Regulamentului privind infrastructura pieței europene (*European Market Infrastructure Regulation* - EMIR) pune, de asemenea, bazele intrării în vigoare a compensării obligațiilor, la care CERS a contribuit prin emiterea unor avize către Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (*European Securities and Markets Authority* - ESMA).

Au fost identificate mai multe aspecte preocupante de natură structurală, precum nivelurile scăzute de profitabilitate ale băncilor, societăților de asigurări și fondurilor de pensii și de investiții în condițiile actuale de pe piață, implementarea unor noi cerințe privind posibilitățile de rezoluție pentru bănci (și, privind în perspectivă, pentru alți agenți de pe piața financiară, precum societăți de asigurări și contrapartide centrale) și impactul sistemic mai general al riscurilor de conduită în cadrul sectorului bancar și dincolo de acesta. O atenție deosebită a fost, de asemenea, acordată reglementării expunerilor suverane, la care CERS a lucrat în ultimii trei ani. Analiza CERS vizează: (i) elaborarea unui catalog sistematic al dispozițiilor care prevăd un tratament privilegiat al expunerilor suverane în legislația privind sectorul bancar și cel al asigurărilor pe plan internațional și la nivelul UE; (ii) colectarea de date privind aceste expuneri și încercarea de a identifica factorii declanșatori ai comportamentului piețelor; și (iii) analizarea opțiunilor privind politicile dintr-un set foarte amplu de

posibile intervenții pe termen mediu, enumerând argumentele pro și contra pentru fiecare dintre acestea. CERS a vizat astfel să contribuie la găsirea unei soluții cu un caracter mai structural pentru interacțiunile negative dintre situația finanțelor publice și soliditatea sectorului bancar și a sectorului asigurărilor, care au făcut deosebit de dificilă și de oneroasă combaterea crizei financiare în ultimii ani. Este esențială implementarea credibilă și eficace de reforme în vederea soluționării acestei probleme pe termen mediu și lung.

O atenție deosebită a fost acordată în această perioadă analizării utilizării în premieră de către statele membre ale UE a noilor instrumente macroprudențiale conținute în legislația UE. O țară (Suedia) a introdus deja amortizorul anticiclic de capital, în timp ce alta (Belgia) a utilizat așa-numita „clauză de flexibilitate” prevăzută în articolul 458 din Regulamentul privind cerințele de capital, limitând astfel ponderile de risc aplicabile anumitor expuneri imobiliare. Aceasta din urmă a necesitat emiterea unui aviz al CERS. Mai multe state membre ale UE au fost deosebit de active, utilizând o combinație de instrumente diferite. Printre aspectele care necesită în continuare eforturi se numără coordonarea între autoritățile macroprudențiale, inclusiv cu privire la analiza impactului transfrontalier al măsurilor pe care le adoptă, și reciprocitatea măsurilor macroprudențiale în vederea evitării arbitrajului în domeniul reglementării și a menținerii unui tratament egal. Au fost înregistrate progrese referitoare la instrumentele macroprudențiale în două privințe: (i) identificarea unui set comun de norme și indicatori pentru stabilirea ratelor amortizorului anticiclic (inclusiv o recomandare oficială a CERS către autoritățile desemnate); și (ii) utilizarea de măsuri macroprudențiale suplimentare referitoare la efectul de pârgă, cu privire la care a fost adăugat un nou capitol în Manualul CERS publicat în anul 2014.

Cu privire la evaluarea implementării recomandărilor CERS anterioare, aceasta continuă să fie, în ansamblu, pozitivă. După cum s-a menționat deja, recomandările privind mandatul macroprudențial (CERS/2011/3) și obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale (CERS/2013/1) au fost, în linii mari, respectate, aspect reflectat acum în procesul de implementare a politicilor. Aplicarea cu succes a recomandării CERS privind acordarea de împrumuturi în monedă străină (CERS/2011/1) a ajutat țările să atenueze impactul potențial considerabil al aprecierii bruște a francului elvețian în luna ianuarie 2015. Recomandarea CERS privind finanțarea în dolari SUA (CERS/2011/2) a fost, de asemenea, în mare măsură implementată, sub rezerva criteriilor de proporționalitate convenite.

A fost numit noul Comitet consultativ științific, prin procedura statutară care permite părților interesate să își prezinte candidatura. Noul președinte al comitetului este profesorul Philipp Lane de la Trinity College Dublin. Cei doi vicepreședinți sunt profesorul Marco Pagano de la Universitatea Federico II din Napoli și profesorul Javier Suarez de la Centrul de Studii Monetare și Financiare din Madrid.

**© Comitetul european pentru risc sistemic, 2015**

Adresa poștală 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Telefon +49 69 1344 0  
Adresă de internet [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

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

Data-limită pentru transmiterea datelor cuprinse în acest raport a fost 26 iunie 2015.

Traducerea Raportului anual 2014 al CERS în limba română cuprinde secțiunile „Cuvânt înainte” și „Sinteză”. Pentru informații suplimentare, consultați versiunea completă în limba engleză, disponibilă pe website-ul CERS (<http://www.esrb.europa.eu>).

ISSN 1977-5245 (versiune online)  
ISBN 978-92-899-1930-2 (versiune online)  
DOI 10.2866/23317 (versiune online)  
Număr catalog UE DT-AB-15-001-RO-N (versiune online)