

SECTORUL BANCAR ÎN CADRUL SISTEMULUI DE ASIGURARE A STABILITĂȚII FINANCIARE

*Prof. univ. dr. hab. Ludmila Cobzari, ASEM
Conf. univ. dr. Aureliu Mărgineanu, ASEM*

Financial system requires that its main components respectively, markets, financial institutions and infrastructures to be able to absorb disturbances together. The stability also requires that the financial system to facilitate rapid smooth and efficient reallocation of financial resources of savers to investors, the financial risk is analyzed and accurately valued and that it be managed effectively. Given the profound transformations that have suffered financial systems under the action of powerful movements of technological innovation, liberalization and globalization that has occurred in the last decades, the achievement of financial stability is one of the new challenges that face contemporary economies. Financial stability is a natural concern, and lately has become one a priority for central banks, which is leading the national financial systems.

Cuvinte-cheie: stabilitate financiară, sector bancar, supraveghere macroprudentială, bancă centrală, zonă euro, risc bancar, influență stabilizatoare.

Stabilitatea financiară a căpătat o importanță din ce în ce mai mare în mediul economic și financiar actual, devenind un deziderat pe care băncile centrale ale statelor lumii trebuie să îl realizeze și să îl mențină. Un sistem financiar stabil este o precondiție esențială pentru asigurarea unei transmisii eficiente și lipsite de tensiuni a politicii monetare, contribuind, în ultimă instanță, la realizarea obiectivului stabilității prețurilor pe termen lung.

Stabilitatea sistemului financiar face necesar faptul ca principalele componente ale acestuia, respectiv, piețele, infrastructurile corespondente și instituțiile financiare să fie capabile, împreună să absoarbă perturbațiile. Stabilitatea cere și ca sistemul financiar să faciliteze o realocare suplă și eficace a resurselor financiare ale celor care economisesc către investitori, ca riscul financiar să fie analizat și valorizat cu precizie și ca el să fie gestionat în mod eficient.

Piața unui ansamblu dat de instrumente sau de servicii financiare este total integrată atunci când operatorii potențiali ai acestei piețe:

- sunt supuși unui ansamblu unic de reguli în situația în care decid să exploateze aceste instrumente sau servicii financiare;
- dispun de o egalitate de acces la acest ansamblu de instrumente sau de servicii financiare;
- fac obiectul unei egalități de tratament atunci când intervin pe această piață.

În lucrările teoretice și practice realizate la nivel internațional, se recunoaște accentuarea complexității monitorizării sistemului bancar. În Europa, de exemplu, s-a pus deja problema referitoare la implementarea supravegherii macroprudențiale în contextul supravegherii bancare la nivel național. Astfel, apar noi metode de abordare a evaluării riscurilor din sistemul bancar fie la nivel național, fie la nivel transfrontalier. Una dintre aceste metode se bazează pe tehnici noi rezultate din teoria valorii extreme multivariate, o metodă statistică de evaluare a apariției simultane de evenimente rare, precum problemele grave din domeniul bancar. Mai precis, utilizând metoda semiparametrică, ca măsură a riscului sistemic este estimată posibilitatea unor scăderi ale cotațiilor acțiunilor emise de bănci în funcție de declinul acțiunilor bancare emise de alte bănci sau al altui factor al pieței.

Sectorul bancar are o importanță deosebită pentru stabilitatea sistemelor financiare. În economiile importante, precum cea a Statelor Unite și a zonei euro, sectorul bancar a fost supus unor schimbări structurale semnificative. De exemplu, consolidarea sistemului bancar din Statele Unite și Europa s-a produs încă din anii '90 ai secolului trecut, la fel, în aceeași perioadă, fiind înființate instituțiile complexe de mari dimensiuni. Instituirea condițiilor pentru piața unică a serviciilor financiare din Uniunea Europeană, concomitent cu Uniunea Monetară Europeană, a marcat progresul către integrarea bancară.

Schimbările structurale au avut ca efect accentuarea complexității în ceea ce privește monitorizarea sistemului bancar. În Europa, de exemplu, s-a pus problema referitoare la implementarea supravegherii macroprudențiale în contextul supravegherii bancare la nivel național.

Relevante pentru cercetare sunt și implicațiile pe care concentrarea și competiția din sectorul bancar le pot avea asupra stabilității sistemului bancar. Chiar dacă nu există o corelație evidentă din punct de vedere teoretic, studiile practice indică faptul că o concentrare mai mare și un nivel mai redus de competiție au o influență stabilizatoare. Cu toate acestea, în măsura în care competiția pare să se fi intensificat – în ciuda procesului de consolidare bancară, o astfel de corelație nu poate fi neapărat aplicată sistemelor bancare europene.

Cercetările efectuate la nivel internațional întâmpină dificultăți, deoarece, pe de o parte, gradul de stabilitate nu poate fi prezentat clar de către indicatorii individuali, iar, pe de alta, determinarea gradului de intensitate a competiției ridică probleme semnificative. Analiza internațională demonstrează că procesele de concentrare au fost, adeseori, rezultatele unor crize financiare.

Cu toate acestea, simplele comparații ale indicatorilor privind competiția și stabilitatea, precum și studiile econometrice aprofundate indică existența unei corelații pozitive între stabilitatea și concentrarea sau puterea pieței în sectorul bancar. În același timp, se pare că, deși concentrarea are un efect stabilizator, constrângerile instituționale asupra competiției au un efect destabilizator.

Conexiunile financiare internaționale, noile produse financiare și distribuția mai amplă a riscurilor au mărit și gradul de interconectare pe plan internațional a piețelor financiare. Astfel, sistemele financiare sunt mai expuse la riscuri, datorită posibilei contagiuni. Prin urmare, scepticii și-au exprimat îngrijorarea cu privire la sustenabilitatea integrării financiare pe plan mondial, considerată ca potențial destabilizator al economiei mondiale. Există și opinia contrară, conform căreia integrarea financiară ar reduce riscurile cu care se confruntă economia globală.

Orice criză financiară contemporană nu va putea fi rezolvată rapid și fără costuri. Drept confirmare poate servi faptul că împrumuturile către debitorii subprimi din SUA, în 2007-2008, au generat pierderi mari, iar lipsa de informație privind expunerea băncilor la riscuri globale a determinat închiderea efectivă a pieței pentru titluri garantate cu active și împrumuturi cu garanții. Atât băncile, cât și instituțiile de reglementare și supraveghere au nevoie de planuri pentru a face față problemelor pe care astfel de sisteme bancare le prezintă. Supraveghetorii trebuie să se asigure că băncile au lichiditate adecvată pentru tipul de activitate desfășurată. În plus, regulamentele Basel II privind capitalul bancar, care cer o mai mare transparență a băncilor, ar putea contribui la creșterea transparenței, reducând astfel tendința de a păstra activele cu risc extrem de crescut în afara bilanțurilor contabile ale băncilor. Sistemul bancar european este bine capitalizat și profitabil și ar trebui să fie capabil să se adapteze unui nou regim, în care se ține cont de risc în stabilirea prețului activelor. Totuși, condițiile fragilității financiare ar putea persista pentru o vreme, iar sistemul va fi vulnerabil în fața unor noi șocuri. De exemplu, în 2007, Banca Angliei a furnizat o evaluare echilibrată a implicațiilor și a remediilor, însă succesul a fost limitat în abordarea situațiilor în care comportamentul acestei bănci a fost subiectul criticilor.

Un sistem financiar care funcționează bine permite unei economii să-și exploateze la maximum potențialul de creștere, deoarece asigură finanțarea necesară a oportunităților de investire la costuri minime. Elocvent este faptul că Marea Britanie, Franța și Germania, cele trei mari puteri din Uniunea Europeană, au anunțat că urmăresc să ofere cadrul legal pentru o mai mare transparență a piețelor financiare, precum și eventuale reglementări în domeniu, care să prevină producerea de crize prin care pot trece piețele financiare internaționale.

Economiștii contemporani sunt, în general, de acord că un rol important în asigurarea stabilității financiare revine băncii centrale. Cu toate acestea, dat fiind caracterul relativ al conceptului de „stabilitate financiară”, sarcinile care revin în acest domeniu băncii centrale sunt destul de controversate în doctrină [1]. Stipularea acestor atribuții în textele legale este și ea destul de imprecisă. Se consideră, totuși, că există unele funcții ale băncii centrale care pot contribui la realizarea stabilității financiare. Aceste funcții sunt următoarele:

- reglementarea și supravegherea sectorului bancar;
- gestionarea și monitorizarea sistemelor de plăți;
- garantarea depozitelor;
- funcția de împrumutător în ultimă instanță.

Se observă că este vorba despre funcții tradiționale ale băncii centrale, care au apărut tocmai prin implicarea treptată a acestei instituții în asigurarea stabilității financiare. Într-adevăr, instabilitatea inerentă

sistemului bancar comercial a impus controlul său de către banca centrală, care a trebuit să îndeplinească o funcție de reglementare și de refinanțare a băncilor de rangul doi aflate în situația de a nu putea face față - cu rezervele și activele lor obișnuite – unor mari cereri de retragere a depozitelor. Dacă banca centrală nu și-ar fi asumat acest rol, nu ar fi avut cine să o facă, iar clienții ar fi suferit importante pierderi în urma nerecuperării integrale a depozitelor. Și, de fapt, chiar și prin implicarea băncii centrale, în multe cazuri, aceste pierderi nu au putut fi evitate.

Rezultă că, din punct de vedere istoric, funcția de creditor de ultimă instanță a băncii centrale a apărut ca un mijloc de garantare a lichidității și solvabilității sistemice. Această funcție a fost completată prin rolul băncii centrale de autoritate de elaborare și aplicare a reglementărilor prudențiale. Utilitatea acestor funcții este, însă, discutabilă, deoarece însăși banca centrală se confruntă aici cu o problemă de informare asimetrică. Într-adevăr, banca centrală nu dispune de toate informațiile necesare pentru a stabili dacă o bancă comercială este insovabilă sau dacă are doar probleme de lipsă temporară de lichiditate, iar, ca urmare, nu are altă soluție decât fie să ajute toate băncile, fie să nu ajute niciuna. Din această cauză, existența funcțiilor amintite apare ca nejustificată.

Cu toate acestea, este indubitabil că stabilitatea sistemului bancar trebuie asigurată mai presus de orice altceva. De aici, ideea de a crea organisme de supraveghere separate de banca centrală, care să impună băncilor comerciale reguli prudențiale riguroase. La această evoluție istorică a funcțiilor băncii centrale, se adaugă unele fenomene recente, cum ar fi globalizarea, dereglementarea, intensificarea procesului de inovare etc., care fac să se intensifice foarte mult legăturile dintre sectorul bancar și alte două sectoare importante ale sistemului financiar (asigurările și piața financiară).

Această defragmentare a piețelor de capitaluri dă naștere unor noi provocări pentru banca centrală, determinând-o să își asume noi sarcini și funcțiuni. Dintre aceste noi atribuții, care implică în și mai mare măsură banca centrală în problema asigurării stabilității financiare, menționăm monitorizarea prețurilor activelor financiare și supravegherea conglomeratelor financiare [3]. În noile condiții, unii economiști susțin chiar că banca centrală ar trebui să se ocupe, în primul rând, de asigurarea stabilității financiare și, numai în al doilea rând, de elaborarea și aplicarea politicii monetare [5]. Principala cauză a acestui interes deosebit al băncilor centrale moderne pentru asigurarea stabilității financiare constă în faptul că politica monetară nu poate fi pe deplin eficace, decât dacă se bazează pe mecanisme de transmisie previzibile, ceea ce presupune un mediu financiar suficient de stabil. Reciproc, stabilitatea prețurilor – obiectiv final al politicii monetare - constituie o condiție necesară, deși nu suficientă, pentru asigurarea stabilității financiare.

Referitor la relația dintre stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară, în literatură a fost formulată recent și ceea ce se numește „ipoteza new environment”, după care, odată cu stabilizarea inflației la niveluri reduse, se creează un mediu economic nou, în care stabilitatea financiară nu mai este cu nimic garantată [2]. În fine, în literatură, se învederează că instabilitatea financiară și, în particular, criza bancară, pot avea costuri macroeconomice importante, ceea ce, de asemenea, necesită implicarea băncii centrale [4].

Cu toate acestea, există și la ora actuală numeroși autori care, totuși, consideră că unicul obiectiv al băncii centrale trebuie să fie stabilitatea prețurilor. Această idee este strălucit argumentată și exprimată de L. von Mises [7]. Între stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară există complementaritate. Iar un argument puternic în sprijinul acestei poziții este și el de ordin istoric. Într-adevăr, numeroase fapte mai vechi sau mai noi arată că crizele bancare au fost provocate adesea de situația macroeconomică nefavorabilă conjugată cu politicile macroeconomice greșite duse de autorități [8,20]. Or, o politică monetară care are ca obiectiv stabilitatea prețurilor, diminuează acest pericol. Adevărul este că băncile centrale dispun de o serie de instrumente care le permit să acționeze pentru îndeplinirea atât a obiectivului de stabilitate a prețurilor, cât și a celui de stabilitate a sectorului financiar. Deși stabilitatea financiară nu constituie, de regulă, un obiectiv explicit pentru băncile centrale moderne, instabilitatea financiară sistemică poate anula performanțele acestora în atingerea obiectivului lor final major: stabilitatea prețurilor. Din cauza nevoii pe care o creează injectarea de lichidități suplimentare în sistemul bancar, o criză a sectorului bancar poate afecta direct stabilitatea monetară.

De aici se naște complementaritatea între stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară, cu toate că realizarea celei dintâi nu implică neapărat asigurarea celei din urmă. În mare parte, această complementaritate este asigurată de banca centrală prin faptul că:

- banca centrală este singurul emitent al monedei „primare”, care constituie mijlocul legal (final) de plată;
- banca centrală este instituția care răspunde de buna funcționare a sistemului național de plăți; or, sistemul de plăți constituie principalul vector de transmitere și amplificare a riscului sistemic;
- sistemul bancar este principala componentă instituțională a mecanismului prin care se transmit

efectele exercitate de politica monetară asupra economiei reale; în cazul în care sistemul bancar nu funcționează, banca centrală are dificultăți în reglarea lichidităților din economie în funcție de obiectivele politicii sale monetare;

- stabilitatea monetară și stabilitatea financiară sunt strâns legate: una din cauzele frecvente ale crizelor financiare constă în creșterea excesivă a ofertei de monedă.

Implicația este că exercitarea de către banca centrală a funcției de supraveghere prudențială este esențială nu numai pentru asigurarea stabilității financiare, ci și pentru asigurarea stabilității monetare. Lucrările convenționale asupra politicii monetare se concentrează, de obicei, asupra obiectivelor asumate de către factorii de decizie în domeniul politicii monetare.

Banca Națională a Moldovei are un rol intrinsec în menținerea stabilității financiare, date fiind responsabilitățile ce rezultă din dubla sa ipostază de autoritate monetară și prudențială. Atribuțiile subsumate obiectivelor de stabilitate financiară sunt exercitate atât prin reglementarea și supravegherea prudențială a instituțiilor aflate sub autoritatea sa, cât și prin formularea și transmiterea eficientă a măsurilor de politică monetară și supravegherea funcționării în condiții optime a sistemelor de plăți și decontări de importanță sistemică. Totodată, este necesară identificarea riscurilor și vulnerabilităților întregului sistem financiar, în ansamblul său și pe componentele sale, deoarece monitorizarea stabilității financiare este preventivă. Apariția și dezvoltarea unor disfuncționalități, precum evaluarea incorectă a riscurilor și ineficiența alocării capitalului, pot afecta stabilitatea sistemului financiar și stabilitatea economică.

Pentru economia mondială, anul 2011 a fost destul de dificil în condițiile creșterii semnificative a prețurilor la produsele alimentare și la petrol, fapt care a provocat perturbări în activitățile economice și presiuni asupra bugetelor personale ale consumatorilor. Economii dezvoltate au continuat să resimtă consecințele celei mai severe crize economico-financiare de după Cel de-al Doilea Război Mondial exprimate prin: nivel ridicat al șomajului, rate înalte ale inflației, consolidare fiscală etc. În timp ce recuperarea completă a economiei mondiale încă nu a avut loc, în ultimele trimestre ale anului 2011, au apărut semnale care indicau înrăutățirea situației și care sporesc intensitatea derulării celui de-al doilea val al crizei. Focarul principal al vulnerabilității economiei mondiale rămâne a fi problema datoriilor suverane din economii dezvoltate, manifestată, în principal, în țările zonei euro.

Tensiunile din sfera finanțelor publice din economii dezvoltate au crescut semnificativ, mai ales în a doua jumătate a anului 2011. Pentru moment, nu au fost identificate soluții care să prezinte credibilitate pentru piețele financiare. Țările asiatice au resimțit puternic al doilea val al crizei mondiale, în principal Japonia, puternic afectată și de cutremurul din luna martie 2011, dar și de reducerea cererii mondiale, de aprecierea yenului în raport cu principalele monede liber convertibile. Economii emergente au înregistrat un ritm relativ înalt de creștere, însă acesta a fost temperat de înăsprirea politicilor monetare, care a vizat, în principal, atenuarea presiunilor inflaționiste, precum și anticiparea diminuării cererii externe și a efectelor nefavorabile, generate de propagarea instabilităților financiare la nivel internațional. Conform datelor Fondului Monetar Internațional, în anul 2011, economia mondială a înregistrat un ritm de creștere de 3.8 la sută, ceea ce reprezintă cu 1.4 puncte procentuale mai puțin decât în anul precedent. Economii avansate au crescut cu 1.6 la sută, reflectând înjumătățirea ritmului de creștere economică a SUA în raport cu anul 2010, creșterea economică nesemnificativă din țările cu economii dezvoltate din zona euro și recesiunea economică din Japonia. Economii emergente au înregistrat o creștere de 6.2 la sută.

Anticipările privind contextul economico-financiar național și global pentru anul 2011, precum intensificarea procesului de recuperare a economiei mondiale, evoluția prețurilor internaționale la petrol, creșterea cererii interne și devierea pozitivă a PIB-ului, au semnalat riscul amplificării presiunilor inflaționiste în Republica Moldova pe parcursul anului 2011.

Previziunea presiunilor proinflaționiste suplimentare cauzate de factori de risc, precum posibilele ajustări ale prețurilor reglementate (inclusiv efectele secundare), volatilitatea piețelor financiare mondiale, stimulată de criza datoriilor suverane din Europa, precum și dinamica prețurilor la produsele alimentare și combustibil pe plan mondial, a condiționat încă o ajustare ascendentă a ratelor dobânzilor la instrumentele de reglementare monetară. Așadar, la ședința din 25 august 2011, Consiliul de administrație al BNM a luat decizia de a majora rata de bază cu 1.0 puncte procentuale, până la nivelul de 10.0 la sută anual.

Analiza factorilor determinanți ai procesului inflaționist în Republica Moldova, pe parcursul anului 2011, a pus în evidență factorii de natură nemonetară, aflați în afara sferei de influență a politicii monetare promovate de BNM. Acest fapt a fost confirmat de stoparea tendinței de majorare a ritmului anual al inflației în trimestrul IV, 2011, odată cu adâncirea crizei datoriilor suverane și recesiunii din zona euro și pe plan mondial, care a afectat cererea globală, reflectându-se nemijlocit asupra diminuării nivelului activității economice interne. Totodată, evoluția piețelor valutare internaționale, dinamica prețurilor la petrol și la produsele alimentare pe plan

mondial, tendința de apreciere a monedei naționale față de dolarul SUA și euro au contribuit la atenuarea proceselor inflaționiste. În aceste condiții, în noiembrie-decembrie 2011, BNM a preluat trendul descendent al ratei dobânzii de politică monetară, efectuând două reduceri consecutive ale acesteia, cu amplitudinea de 0.5 puncte procentuale și, respectiv, de 1.0 puncte procentuale.

Adecvarea din perspectiva obiectivului politicii monetare a condițiilor monetare, în sens larg, s-a realizat preponderent prin intermediul politicii ratei dobânzii, precum și de mecanismul rezervelor minime obligatorii. Cel din urmă a manifestat un caracter ascendent pe parcursul anului 2011, prin majorarea ratelor rezervelor minime obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută străină până la nivelul de 14.0 la sută din baza de calcul. Gestionarea fermă a lichidităților din sistemul bancar a fost adaptată asigurării funcționării adecvate a pieței monetare, menținând echilibrul dintre stabilitatea prețurilor și relansarea economiei naționale.

Analiza indicatorilor stabilității financiare în Republica Moldova atestă existența unui sistem robust și sănătos, deși încă mic și neechilibrat în dezvoltarea componentelor sale. Prin această prismă, se simte nevoia unei vigilențe față de dezvoltările pe termen mediu, căci păstrarea dezechilibrelor structurale la valori substanțial ridicate poate conduce la creșterea gradului de vulnerabilitate a întregului sistem.

Republica Moldova prezintă trăsăturile unei piețe financiare emergente. În ansamblul acestei piețe, sectorul bancar ocupă ponderea majoritară. Astfel, la sfârșitul anului 2011, activele sectorului bancar reprezentau circa 52% din volumul produsului intern brut. În mod analog, piața asigurărilor și cea a instituțiilor financiare nebancale au ponderi reduse, comparativ cu cea bancară. Din acest motiv, în țara noastră, impactul unor disfuncționalități în sistemul bancar asupra stabilității întregului sistem financiar ar fi mult mai mare decât dacă problemele s-ar produce în cadrul altei componente a sectorului financiar.

Criza internațională a destabilizat fronturile sistemelor financiare, a semănat nesiguranță și haos, a adus în discuție noi riscuri și noi provocări pentru autoritățile financiare responsabile. Stabilitatea financiară rămâne fragilă în multe țări dezvoltate și în curs de dezvoltare. Transferul riscurilor financiare în bilanțurile țărilor și nivelurile ridicate ale datoriilor publice amplifică situația economiilor naționale și îngreunează procesul redresării.

Obiectivul pe termen lung al reformei include consolidarea reglementărilor de capital și lichiditate în vederea menținerii stabilității sistemului financiar. Răspunsurile la noile provocări ale stabilității financiare se găsesc în măsurile și soluțiile adoptate de instituțiile competente în ceea ce privește reechilibrarea internă și externă, reforma financiară în cadrul sistemului bancar, creșterea reală a cererii și a creditării, consolidarea fiscală realizată prin planuri credibile pentru stabilizarea datoriilor pe un orizont mediu de timp, stimularea consumului și a investițiilor. Riscurile la adresa stabilității financiare se mențin, odată cu apariția de noi probleme referitoare la sustenabilitatea datoriei suverane, în acest context, existența unui cadru transparent, detaliat și corect evaluat la nivel național și internațional constituie o necesitate.

Totodată, este necesar de menționat că, de multe ori, măsurile de politică monetară adoptate pot să nu aibă efectul scontat, tocmai ca efect al nesustenabilității și neconcordanței acestora în timp. Ceea ce nu trebuie uitat este faptul că, în condițiile în care se are în vedere asigurarea stabilității prețurilor, sistemul monetar funcționează mult mai bine, efectul, chiar dacă în timp, fiind cel al ridicării nivelului de trai al populației. Dacă asigurarea stabilității prețurilor nu persistă, ceea ce înseamnă creșterea inflației, societatea este afectată de nenumărate costuri economice.

Bibliografie:

1. Barro R., Gordon D., *A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model*, Journal of Political Economy (4), 1983
2. Bernanke B., *The Benefits of Price Stability*, discurs susținut la „The Center for Economic Policy Studies” și cu ocazia „Seventy-Fifth Anniversary of the Woodrow Wilson School of Public International Affairs”, Princeton University, Princeton, New Jersey, 24 februarie, 2006
3. Blinder A., *Central Banking in Theory and Practice*, MIT Press Cambridge, Massachusetts, London, England, 1998
4. Borio C., Lowe P., *Asset Prices, Financial and Monetary Stability: Exploring the Nexus*, BIS, Caiet de studii nr. 127, 2002
5. Calvo G., *On the Time Consistency of Optimal Policy in the Monetary Economy*, Econometrica 46(6), 1978
6. Caruana J., Basel II – *Back to the Future*, discurs susținut cu ocazia „The 7th HKMA Distinguished Lecture”, Hong Kong, 4 februarie 2005
7. Mises L., *Human Action: A Treatise on Economics*, Fox&Wilkes, San Francisco, 1966, p. 441.
8. Mishkin F. e. a, *Monnaies, banques et marchés financiers*, 7ème éd., Ed. Pearson Education, Paris, 2004.