

USEFULNESS OF MACROPRUDENTIAL POLICY INSTRUMENTS APPLIED TO THE BANKING SECTOR OF THE REPUBLIC OF MOLDOVA

UTILITATEA INSTRUMENTELOR POLITICII MACROPRUDENȚIALE APPLICATE SECTORULUI BANCAR AL REPUBLICII MOLDOVA

Victoria COCIUG¹⁰³, PhD
Victoria POSTOLACHE¹⁰⁴, PhD

Abstract: *The issue of assessing the usefulness of macro-prudential policy instruments currently applied in the banking sector is quite relevant in the light of current legislative changes and requires in-depth study in light of the recommendations of the BASEL III standards.*

The aim of the research is to assess the usefulness of the set of macro-prudential policy instruments in relation to systemic banking risks.

Research methods. A systematic approach and economic-statistical methods were used.

Following the research, the steps to achieve the necessary macroprudential policy in assessing the usefulness were identified macro-prudential policy instruments in accordance with the purposes of their application, recommended by the Basel III standards, applied in the banking sector of the Republic of Moldova.

Key words: *macroprudential policy, banking sector, macroprudential policy instruments, BASEL III*

JEL CLASSIFICATION: E43, E58, G18

1. Introducere

Practica utilizării instrumentelor politicii macroprudențiale diferă de la o țară la alta, necâtând la progresul din ultimii ani, dezvoltarea și implementarea politicilor macroprudențiale se află încă într-un stadiu incipient. Spre exemplu, în domeniul monitorizării riscului sistemic, eforturile s-au concentrat pe reducerea lacunelor de date și pe dezvoltarea unor indicatori și modele mai bune pentru evaluarea riscului sistemic. Adesea, autoritățile de reglementare utilizează simultan instrumente care sunt interschimbabile și aparțin diferitelor grupuri de impact: de exemplu, o creștere a cerințelor pentru bufferul de capital anticiclic și o creștere a ponderilor de risc pentru calcularea activelor ponderate la risc; limitarea nivelului maxim de creditare și creșterea primei de capital anticiclice. În majoritatea cazurilor, măsurile de înăsprire a ambelor instrumente duc simultan la limitarea excesivă a creșterii portofoliului de credite și la o încetinire suplimentară a creșterii PIB-ului.

Principalele obiective ale politicii macroprudențiale a sectorului bancar la etapa actuală pot fi formulate astfel:

- atenuarea naturii prociclice a sectorului bancar și a impactului prociclicității asupra ciclurilor financiare și economice (prevenirea aspectului temporar al riscului bancar sistemic);
- consolidarea stabilității sistemului financiar, sporirea capacității de a face față șocurilor financiare și economice mai rapid, fără a genera consecințe negative pentru funcțiile sistemului (prevenirea aspectului structural al riscului bancar sistemic).

Din obiectivele enunțate se desprind sarcinile politicii macroprudențiale în sectorul bancar, abordate de FMI și BRI:

- netezirea ciclului financiar;

¹⁰³ E-mail: v_cociug@mail.ru, ASEM

¹⁰⁴ E-mail: vic.postolache@yahoo.com, Alecu Russo Balti State University, str. Pușkin, No. 38, MD-3100, Balti, Republic of Moldova

- creșterea rezistenței sistemului financiar la șocuri prin crearea de amortizoare de capital și lichidități în perioadele de creștere economică;
- monitorizarea riscurilor instituțiilor financiare mari și identificarea canalelor de transmisie a acestor riscuri [BIS Papers Macroprudential policy].

Mai detaliat, sarcinile politicii macroprudențiale pot fi definite în modul următor:

- a) creșterea stabilității sectorului bancar;
- b) prevenirea concentrării riscurilor instituțiilor financiare în sectoare specifice sau pe clase de active;
- c) reducerea creșterii excesive a creditelor și a efectului de levier în sectorul bancar;
- d) prevenirea dezechilibrului activelor și pasivelor în termeni de scadență.

2. Material și metodă

Una din provocările practice atribuite politicii macroprudențiale se referă la selectarea și aplicarea instrumentelor acesteia (IPM) în funcție de modul de evaluare a criteriilor pentru determinarea selecției și aplicării IPM:

- 1) capacitatea de a determina momentul adecvat pentru activarea sau dezactivarea instrumentului;
- 2) eficacitatea IPM în realizarea obiectivului politicii macroprudențiale de limitare a riscului sistemic;
- 3) eficiența instrumentului în ceea ce privește evaluarea cost-beneficiu.

Fiecare autoritate națională de reglementare abordează diferit obiectivele politicii macroprudențiale. Astfel, BNM ar putea atribui obiectivele specifice în ordinea descrescătoare a frecvenței de specificare de către autoritățile de reglementare:

- eliminarea concentrațiilor mari în orice clasă de active sau poziții de credite mari;
- stabilitatea sistemului financiar, inclusiv a sectorului bancar;
- reglementarea majorării creditelor într-un anumit segment;
- reglementarea ciclului de creditare;
- reglementarea interconectării participanților din sectorul bancar prin canalul interbancar;
- apetitul pentru risc crescut al marilor bănci din sector;
- reducerea creșterii poverii datoriei gospodăriilor;
- reglementarea prețurilor la activele bancare.

Instrumentele de politică macroprudențială pot fi clasificate în funcție de manifestările riscurilor bancare sistemice. Manifestarea temporară este asociată cu o creștere a riscurilor bancare sistemice în timp și este luată în considerare de politica macroprudențială prin eliminarea prociclicității din sistemul bancar. Manifestarea spațială (structurală) este asociată cu distribuția riscurilor bancare sistemice în întregul sector bancar și este luată în considerare de politica macroprudențială prin reducerea concentrației riscului sistemic. Natura structurală a riscului sistemic se datorează interconectării băncilor între ele prin expunerea la aceleași șocuri de piață, precum și prezenței creanțelor și obligațiilor reciproce pe piața creditelor interbancare.

Instrumentele care afectează minimizarea componentei structurale (spațiale) a riscului bancar sistemic includ: cerințele de capital (formarea unui amortizor anticiclic, un amortizor pentru importanța sistemică a unei bănci, un amortizor pentru riscul sistemic), rezerve dinamice pentru posibile pierderi din împrumuturi, precum și cerințe suplimentare de lichiditate (prime de risc și reduceri la valorile mobiliare), limite pentru o poziție valutară deschisă, limite pentru decalajele de scadență a activelor și pasivelor, limite pentru concentrarea pozițiilor în instrumente financiare și concentrări de credit din industrie, limite pentru pozițiile interbancare. Instrumentele care afectează diminuarea riscului bancar sistemic temporar (dinamic) includ: limite ale ratei de creștere a volumului împrumuturilor (inclusiv în anumite valute), ponderile de

risc sectoriale pentru împrumuturi, cerințe pentru rezervele obligatorii (pentru MDL și depozite valutare), LTV, DTI, DSTI.

Astfel, după natura sa, setul de instrumente pentru politici macroprudențiale poate să nu fie neapărat și macroprudențial. Potrivit experților BCE, un instrument poate fi considerat macroprudențial dacă îndeplinește trei criterii: a fost recunoscut de autoritatea de reglementare ca fiind macroprudențial, vizând atingerea anumitor obiective ale politicii macroprudențiale și afectează întregul sistem bancar (și nu o bancă individuală) [Budnik K., Kleibl J., 2018].

În consecință, pot fi utilizate următoarele instrumente ale politicii macroprudențiale în sectorul bancar:

1. Instrumente care afectează activele bancare, acest grup va lua în considerare două instrumente pentru influențarea debitorilor (LTV și DTI) și cinci instrumente pentru influențarea activelor (limite privind concentrarea activelor, limite ale pozițiilor de creditare interbancare, limite ale creșterii portofoliului de credite, limite ale creșterii portofoliului de credite în valută străină, raportul rezervelor necesare);

2. Instrumente care afectează capitalul, acest grup va lua în considerare 4 instrumente pentru influențarea capitalului bancar: un amortizor de capital anticiclic, aprovizionare dinamică pentru posibile pierderi, o limitare minimă a pârghiei financiare și cerințe suplimentare de capital pentru băncile importante din punct de vedere sistemic;

3. Utilizarea instrumentelor pentru influențarea lichidității este evidențiată în materialele analitice ale băncii pentru decontări internaționale. Intensitatea utilizării instrumentelor din acest grup este luată în considerare în raport cu opt instrumente:

- 1) restricții privind decalajul dintre active și pasive în diferite valute;
- 2) restricții privind decalajele de scadență ale activelor și datoriilor în diferite valute;
- 3) cerințe pentru reduceri minime de garanție;
- 4) raportul de lichiditate pe termen scurt (LCR);
- 5) raportul net de finanțare stabilă (NSFR);
- 6) rata lichidității valutare pe termen scurt (FECR);
- 7) un indicator al finanțării stabile nete în valută;
- 8) o cerință a raportului minim împrumut-depoziț (LDR).

Aceste instrumente au scopul de a menține răspândirea riscului de lichiditate sistemic al bilanțului și al riscului de lichiditate de piață. Este important de remarcat faptul că toate instrumentele vizează conținerea riscului structural sistemic de lichiditate cauzat de dezechilibrele interne ale băncilor.

Destul de des, mai multe instrumente ale politicii macroprudențiale sunt utilizate simultan pentru a reduce instabilitatea macroeconomică, ceea ce contribuie la realizarea diferitelor obiective intermediare. În acest caz, este important să se ia în considerare influența reciprocă a măsurilor de politică macroprudențială pentru a evita reducerea eficacității politicii. Conform recomandărilor BCBS, fiecare obiectiv de politică macroprudențială ar trebui să dispună de propriul set de instrumente. IPM în conformitate cu scopurile aplicării lor, recomandate de standardele Basel III sunt indicate tabelul 1.

Tabelul 1. Abordarea standardelor de la Basel (BCBS) la clasificarea instrumentelor de politică macroprudențială

Scop	Instrument
Îmbunătățirea rezistenței infrastructurii financiare, consolidarea rezistenței instituțiilor financiare importante din punct de vedere sistemic la riscurile sistemice	Amortizor de risc sistemic Amortizor pentru bănci importante din punct de vedere sistemic
Limitarea impactului sistemic al stimulentelelor pentru a sprijini instituțiile financiare individuale cu scopul de a reduce riscul pierderii încrederii în sistemul financiar	

Atenuarea și prevenirea concentrării riscurilor instituțiilor financiare în sectoare specifice sau clase de active	Restricții macroprudențiale asupra acțiunilor într-o anumită industrie sau clasă de active
Reducerea și prevenirea împrumuturilor excesive și creșterea pârghiei financiare	Amortizor de capital anticiclic Amortizor de capital sectorial; Constrângerea macroprudențială asupra raportului datoriei LTV (împrumut la valoare) LTI (împrumut-la-venit) Rezervare dinamică
Reducerea și prevenirea dezechilibrului excesiv al activelor și pasivelor în termeni de scadență și plasare a instituțiilor financiare.	Indicator de lichiditate pe termen scurt (LCR) Raportul net de finanțare stabilă (NSFR)

Sursa: elaborat de autor

Actualmente, există problema identificării structurii instituționale a politicii macroprudențiale. Experiența internațională arată că implementarea politicii macroprudențiale de către banca centrală este cea mai eficientă. Experții evidențiază atât e avantaje, cât și dezavantaje ale băncii centrale (sau a subdiviziunii sale separate) în domeniul implementării politicii macroprudențiale, care sunt prezentate în tabelul 2.

Tabelul 2. Avantajele și dezavantajele implementării politicii macroprudențiale de către autoritatea de reglementare

Avantaje	Dezavantaje
Partajarea eficientă a rezultatelor politicii monetare și macroprudențiale	Conflictul obiectivelor politicii monetare și macroprudențiale
Interesul mega-autorității de reglementare ca creditor de ultimă instanță în menținerea stabilității financiare a întregului sector bancar	Universalitatea și comprehensibilitatea setului de instrumente de politică monetară, spre deosebire de setul de instrumente de politică macroprudențială, în urma căruia există riscul încrederii publice în independența politicii Băncii Centrale

Sursa: elaborat de autor

3. Rezultate și discuții

Țările dezvoltate utilizează IPM care afectează activele bancare într-o măsură mai mare, în timp ce țările în curs de dezvoltare utilizează în principal instrumente care reglementează lichiditatea și capitalul ori aplică IPM în dependență de condițiile macroeconomice atestate, după rezultă din cele menționate în tabelul 3.

Tabelul 3. Scenarii de aplicare a IPM

Condiții macroeconomice		Ciclul financiar	
		Ascensiune (creștere)	Reducere
			Cu generarea crizei financiare
Favorabile	Politică restricționară (scenariul 1)		Fără modificări/politică stimulantă (scenariul 4)
Nefavorabile	Politică restricționară/ fără modificări (scenariul 2)	Politică stimulantă (scenariul 3)	Politică stimulantă (scenariul 5)

Sursa: Bank for International Settlements. Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers 48, 2012.

Din cele prezentate în tabel rezultă că politicile macroprudențiale sunt concepute pentru a răspunde sau pentru a viza ciclul financiar, luând alte condiții macroeconomice ca fundal ciclic. Pentru a rezolva unele crize, poate fi necesară sporirea nivelului general de capital și lichiditate din sistem pentru a restabili încrederea pieței.

Acțiunea politică sugerată care este probabil cel mai puțin controversată se aplică atunci când ciclul financiar este în plină expansiune și economia reală este puternică (scenariul 1). În acest caz, cu condiția ca acumularea unei anumite vulnerabilități să poată fi identificată în mod fiabil, constrângerea IPM pare evidentă pentru a atinge ambele obiective macroprudențiale. Anii din perioada premergătoare crizei globale din multe economii sunt exemplul principal în acest sens.

Cursul optim al politicii poate fi mai puțin evident atunci când ciclul financiar este în plină expansiune, în timp ce economia reală este slabă, putând duce la rate mai mari de pierdere la împrumuturi și instrumente similare (scenariul 2). Cu toate acestea, stimularea IPM nu poate fi justificată atât timp cât un eveniment de risc sistemic nu reușește să se materializeze. Astfel, factorii de decizie pot dori să lase setările IPM neschimbate sau chiar să le constrângă atât timp cât ciclul financiar continuă să se extindă rapid.

Pentru faza de lansare, este important să se diferențieze dacă reducerea ciclului financiar coincide sau nu cu o criză financiară. În contextul crizei, este posibil ca IPM să fie stimulate pentru a evita o îndatorare excesivă (scenariul 3).

Totodată, reducerile din ciclul financiar nu duc neapărat la crize. În timp ce creșterea producției a fost foarte slabă, nu au apărut eșecuri directe în sistemul bancar. Într-o astfel de situație (scenariul 5), stimularea IPM constrânsă anterior poate fi justificată pentru a atenua impactul recesiunii și pentru a evita cedările de active și deblocarea băncii care altfel ar putea fi necesare dacă setările IPM ar trebui menținute stabile.

Probabil, oferirea de îndrumări pentru factorii de decizie politici macroprudențiali este cel mai dificil atunci când economia reală este în plină expansiune, dar ciclul financiar s-a transformat sau este pe cale să o facă (scenariul 4).

Într-o situație mai benignă, economia s-ar putea extinde în timp ce ciclul financiar se află într-un ritm redus, deoarece riscul sistemic se reduce fără probleme. Acesta ar fi rezultatul ideal, în cazul în care politicile macroprudențiale vor reuși să se bazeze pe ciclu. În acest caz, o lansare treptată pare a fi potrivită.

Pentru a selecta IPM adecvate, factorii de decizie politică trebuie să identifice ce instrumente pot aborda în mod eficient și rapid o vulnerabilitate identificată. Ca instrument practic, „harta de transmisie” este propusă cu scopul de a atrage atenția asupra principalelor canale de transmisie prin care IPM pot atinge obiectivele macroprudențiale de creștere a rezilienței și înclinarea spre ciclul de credit. Hărțile de transmisie sunt reprezentări ale mecanismului de transmisie al IPM, evidențiind canalele cheie prin care acestea pot atinge ambele obiective macroprudențiale. Acestea sunt evidențiate, chiar dacă ultimul, „înclinat”, este cel mai ambițios, care, dacă este urmărit, implică o abordare atentă până când se obține o experiență mai practică cu impactul IPM asupra ciclului de creditare.

Figura 1 ilustrează principalele canale de transmisie prin care înăsprirea IPM bazate pe capital poate avea impact asupra rezistenței sectorului financiar și a ciclului de creditare, de asemenea sunt evidențiate implicațiile bazate pe așteptări pentru comportamentul băncii și pierderile de instrumente - efecte care pot avea impact asupra ambelor obiective.

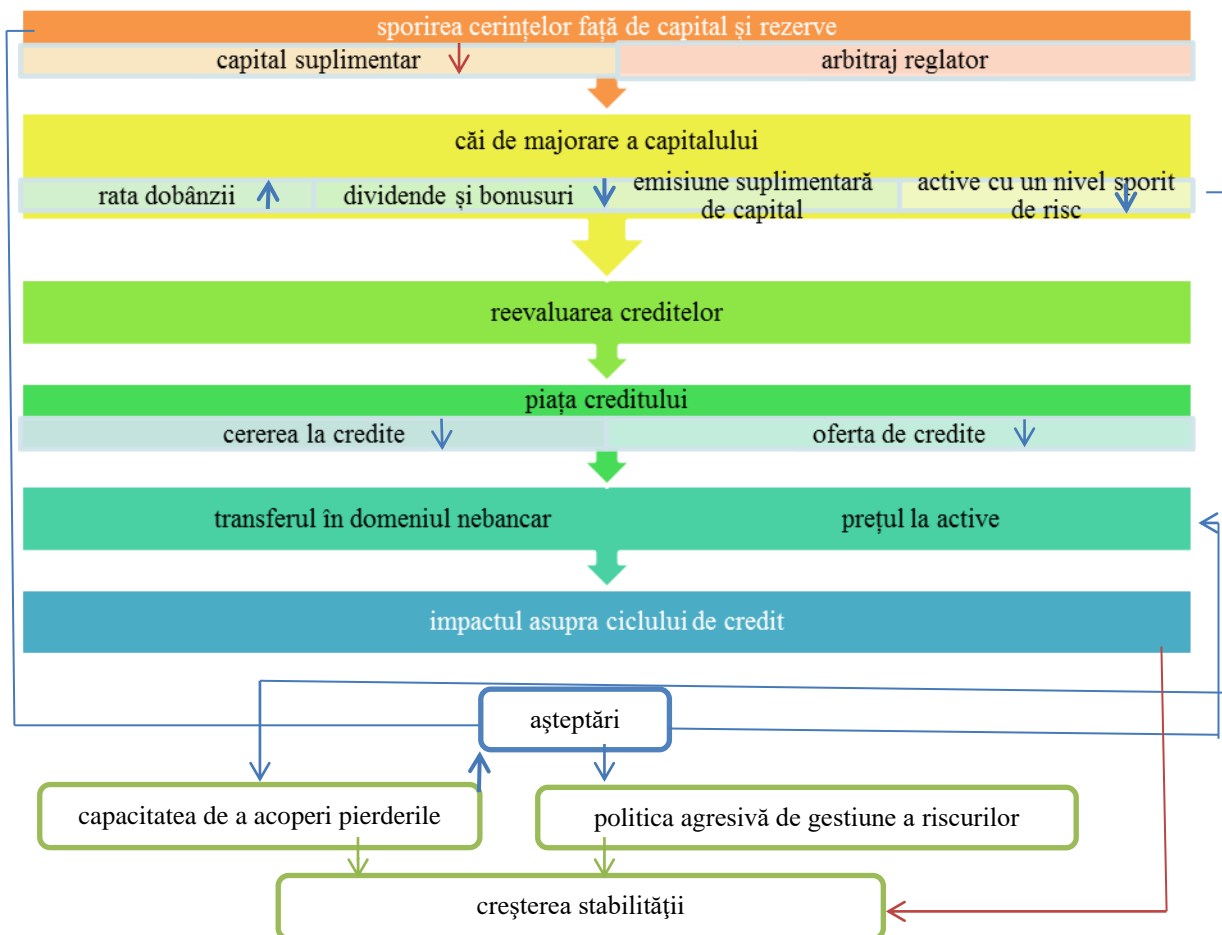


Figura 1. Mecanismul de transmisie al politicii macroprudențiale restricționare în baza instrumentelor referitoare la capital

Sursa: adaptat de autor după Bank for International Settlements. Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers 48, 2012

Impactul asupra stabilității. Creșterea cerințelor de capital îmbunătățește stabilitatea sistemului bancar în mod direct. Amortizoarele suplimentare înseamnă că băncile sunt capabile să suporte pierderile de o importanță mai mare înainte ca solvabilitatea lor să fie pusă în discuție, astfel reducând probabilitatea unei perturbări costisitoare a furnizării de credite și a altor servicii de intermediere financiară. În plus, stabilitatea poate fi, de asemenea, majorată indirect prin impactul asupra ciclului de credit și prin afectarea așteptărilor și, prin urmare, a comportamentelor participanților la piață și a practicilor de gestionare a riscurilor băncilor.

Impactul asupra ciclului de creditare. Băncile au patru opțiuni pentru a răspunde unei deficiențe de capital sau provizioane:

- creșterea spread-urilor de împrumut;
- scăderea dividendelor și bonusurilor;
- emiterea de capital nou;
- reducerea deținerilor de active.

Primele trei opțiuni pot afecta negativ cererea de credit, deoarece spread-urile la credite probabil vor crește. Cea de-a patra opțiune duce la o reducere a ofertei de credit, deoarece băncile pot răspunde la setări mai stricte ale IPM raționând cantitatea totală de credit.

Efekte bazate pe așteptări. Așteptările sunt esențiale pentru planificarea capitalului băncilor, gestionarea riscurilor și deciziile de împrumut, precum și pentru cele ale altor participanți la piață. În situația în care politica macroprudențială este previzibilă, băncile pot modifica politica sa în funcție de acțiunile supraveghetorului (BNM în cazul Republicii

Moldova). Mai mult decât atât, pentru regulator va fi mai eficient să implementeze un număr redus de IPM pentru a identifica cele mai eficiente.

Mecanismul de transmisie al politicii macroprudențiale restricționare în baza instrumentelor de lichiditate, prezentat în figura determină banca comercială, cu scopul de a-și majora indicatorii de lichiditate, se acționează astfel: diminuarea necesarului de finanțare pe termen scurt odată cu majorarea celui pe termen lung; diminuarea finanțării neasigurate; sporirea nivelului de active lichide; diminuarea termenului de scadență a creditelor; reducerea nivelului activelor nelichide.

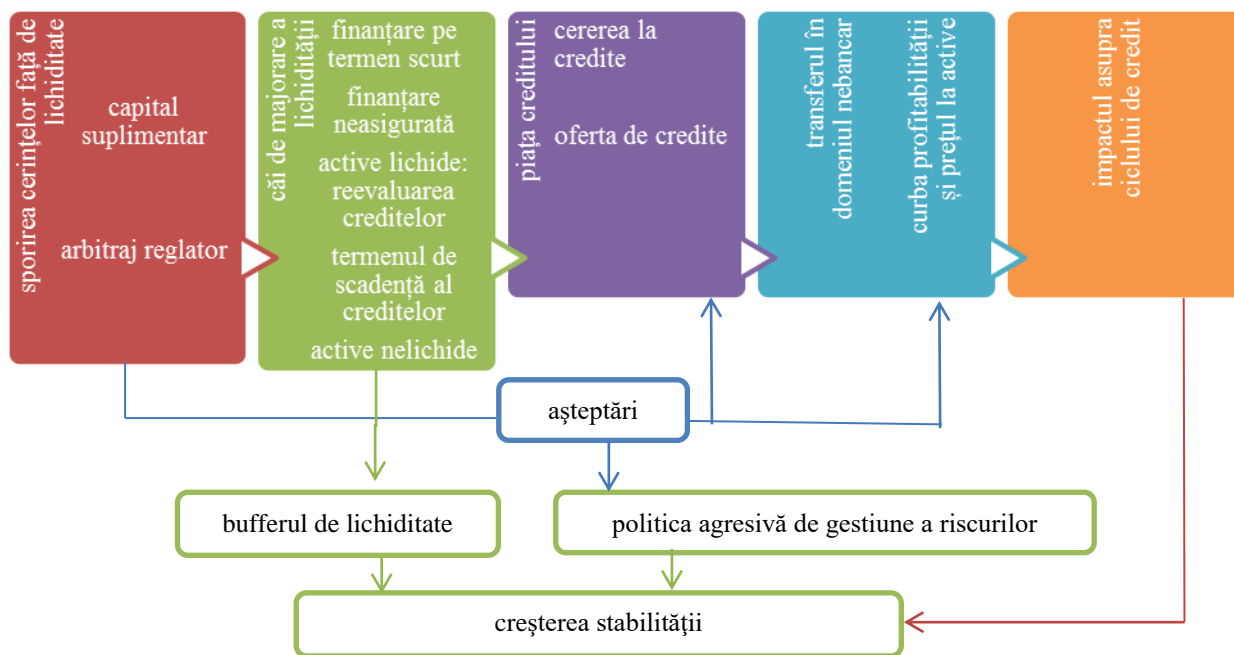


Figura 2. Mecanismul de transmisie al politicii macroprudențiale restricționare în baza instrumentelor de lichiditate

Sursa: adaptat de autor după Bank for International Settlements. Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers 48, 2012.

Impactul asupra stabilității. Creșterea cerințelor de lichiditate îmbunătățește stabilitatea sistemului bancar prin canale directe și indirecte. Efectele directe rezultă din capacitatea băncilor de a rezista mai ușor la perioadele de stres de lichiditate - oferindu-le posibilitatea de a vinde active ale căror prețuri rămân stabile sau permițându-le să se bazeze mai puțin pe o finanțare mai volatilă pe termen scurt. La rândul său, acest lucru va limita efectele de contagiune și repercusiunile negative pentru economia reală. La fel ca IPM bazate pe capital, stabilitatea este, de asemenea, majorată indirect, prin impactul asupra ciclului de credit sau așteptărilor, care, la rândul lor, pot genera o înăsprire a standardelor de gestionare a riscurilor bancare.

IPM din partea activelor restricționează, în general, cantitatea de credit prin înăsprirea constrângerilor de împrumut pentru anumite grupuri de împrumutați. Un exemplu cheie al IPM active sunt limitele de pârghie aplicabile debitorilor individuali, cum ar fi plafoanele LTV (împrumut la valoare), LTI (împrumut la venit) sau DTI (datorie la venit), care au fost extinse în utilizare atât ca instrumente micro, cât și ca macroprudențiale. Limitele LTV stabilesc o limită cantitativă a sumei creditului ipotecar acordat pentru o anumită valoare a casei. Limitele LTI și DTI impun constrângeri în raport cu venitul debitorilor. Mecanismul de transmisie al politicii macroprudențiale restricționare în baza instrumentelor de influență asupra creditului este reflectat în figura 3.

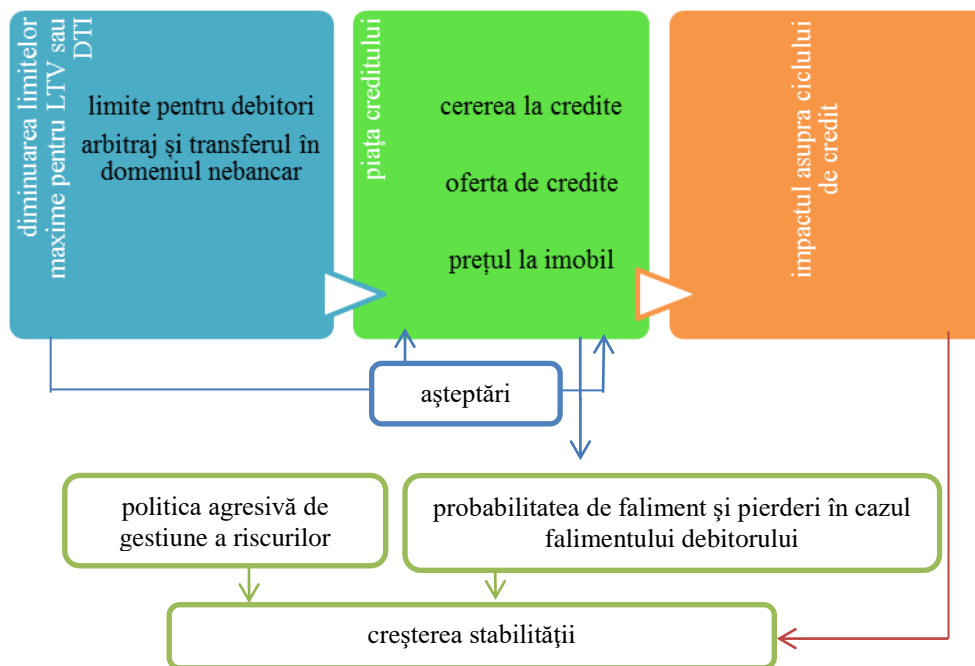


Figura 3. Mecanismul de transmisie al politicii macroprudențiale restricționare în baza instrumentelor de influență asupra creditului

Sursa: adaptat de autor după Bank for International Settlements. Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers 48, 2012.

Impactul asupra stabilității. IPM din partea activelor generează creșterea stabilității sistemului bancar direct prin scăderea atât a probabilității de nerambursare (PD), cât și a pierderii date-nerambursării (LGD) a împrumuturilor. În primul rând, restricțiile privind ratele LTV sau DTI reduc PD-urile, deoarece debitorii au tampoane mai mari pentru a rezista șocurilor negative. În al doilea rând, prin restrângerea sumei care poate fi împrumutată în raport cu valoarea dată a unei proprietăți, limitele raporturilor LTV limitează efectul de levier și, în acest sens, scad LGD. În ceea ce privește celelalte instrumente, stabilitatea este sporită indirect prin impactul asupra ciclului de credit sau așteptărilor, care, la rândul lor, pot duce la o îndeplinire a standardelor de gestionare a riscurilor băncilor.

Impactul asupra ciclului de creditare. Limitările mai dure ale raportului LTV și DTI restricționează cantitatea de credit prin limitarea finanțării disponibile pentru anumiți împrumutatori, reducerea cererii de locuințe și creșterea economiilor. În principiu, prețurile locuințelor vor avea tendința de a se reduce, reducând capacitatea gospodăriilor de a obține credite și de a retrage capitaluri mai general. Prin urmare, este probabil ca cererea de credit să scadă mai rapid. Puterea acestor canale de transmisie poate fi moderată de faptul că plafoanele LTV sau DTI nu afectează direct costul împrumuturilor - ele limitează pur și simplu capacitatea unui anumit grup de a împrumuta. Deși acest lucru poate constrânge unele gospodării, este, de asemenea, posibil ca cererea de la alții cu o avere suficientă să continue să stimuleze creșterea prețului locuințelor.

Impactul final (inclusiv efectele secundare) al oricărei modificări a plafonului raportului LTV poate fi destul de sensibil la impactul inițial asupra prețurilor locuințelor, în special atunci când creșterea prețului locuințelor este deconectată de la elementele fundamentale. Dacă constrângerea plafonului LTV este urmată de o scădere inițială a prețului locuințelor, ratele LTV vor crește, reducând sfera de acțiune pentru retragerile de capitaluri proprii și creșterea PIB-ului, ceea ce poate declanșa scăderi suplimentare ale prețurilor locuințelor. Dacă, în schimb, prețurile locuințelor continuă să crească după strângerea plafonului LTV, cererea agregată poate continua să fie susținută de retrageri de capitaluri proprii pe măsură ce ratele LTV scad. Ambele canale de

amplificare ar putea fi mai puternice atunci când modificările prețurilor locuințelor se datorează cererii speculative.

Efecte bazate pe așteptări. Ajustările IPM active, la fel ca și alte IPM, reprezintă un semnal costisitor al autorității macroprudențiale și pot contribui la modificarea așteptărilor pieței și a practicilor de gestionare a riscurilor, sporind astfel stabilitatea.

4. Concluzii

Cercetările teoretice recente evidențiază interacțiunile potențiale dintre instrumentele macroprudențiale. De exemplu, o modificare a IPM bazate pe capital poate avea un impact asupra prețurilor locuințelor, ceea ce la rândul său afectează strictețea politicilor LTV. În același mod, ca răspuns la IPM mai dure din partea activelor, băncile își pot schimba deținerea activelor și pasivelor, afectând astfel cerințele de capital și lichiditate.

Evaluarea interacțiunilor este complicată și mai mult de prezența unui sector bancar tenebru. IPM centrate pe bancă ar putea duce, de exemplu, la extinderea sa, care la rândul său ar putea reacționa la condițiile generale de lichiditate din economie. În cele din urmă, unele interacțiuni foarte simple apar din faptul că ratele de capital mai mari tind să reducă cerințele de lichiditate și invers. Acest lucru sugerează că, în practică, combinațiile de instrumente ar trebui luate în considerare la implementarea politicilor macroprudențiale mai degrabă decât un IPM individual.

Mixul optim de instrumente pentru a aborda o anumită vulnerabilitate este dependent de rezultatele evaluării stării ciclului financiar, evaluările eficacității și eficienței unui anumit IPM, fapt ce determină costurile și beneficiile intervenției și, prin urmare, pot fi utilizate, cu scopul de a ghida alegerea instrumentului. Cu toate acestea, în practică, natura vulnerabilității și incertitudinile rămase cu privire la transmiterea IPM pot face optimă utilizarea nu doar a unui instrument, ci a unui set de instrumente.

Deci, politicile macroprudențiale sunt concepute să răspundă sau să vizeze ciclul financiar, luând alte condiții macroeconomice ca fundal ciclic.

Bibliografie

- [1] BIS Papers Macroprudential policy//A joint CBRT/BIS/IMF Conference on “Macroprudential police: effectiveness and implementation challenges”, September 2016. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86.pdf>.
- [2] Budnik K., Kleibl J. Macroprudential regulation in the European Union in 1995-2014: Introducing a new data set on policy actions of a macroprudential nature // ECB, Working Paper №2123, 2018.
- [3] Bank for International Settlements. Operationalising the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers 48, 2012.