



Bruxelles, 8.3.2017
COM(2017) 121 final

RAPORT AL COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIU

Evoluțiile pieței care ar putea necesita utilizarea articolului 459 din CRR

Evoluțiile pieței care ar putea necesita utilizarea articolului 459 din CRR

Scopul prezentului raport este de a informa Parlamentul European și Consiliul cu privire la evoluțiile din ultimul an ale pieței care ar putea necesita utilizarea articolului 459 din Regulamentul privind cerințele de capital (CRR)¹. Acesta se bazează pe o evaluare efectuată de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS)².

1. CONTEXT

Potrivit articolului 459 din CRR, Comisia, cu sprijinul CERS, are obligația de a transmite Parlamentului European și Consiliului, cel puțin anual, un raport privind evoluțiile pieței care ar putea necesita utilizarea acestui articol. În conformitate cu articolul 459 din CRR, Comisia poate să impună, pentru o perioadă de un an, cerințe mai stricte privind nivelul fondurilor proprii ale băncilor, expunerile mari sau publicarea informațiilor, în anumite condiții, în special la recomandarea sau pe baza avizului CERS sau ABE. Condițiile prevăzute impun ca aceste măsuri să fie necesare pentru a răspunde în cazul modificării intensității riscurilor microprudențiale și macroprudențiale generate de evoluția pieței în interiorul sau în afara Uniunii, afectând toate statele membre, și ca instrumentele din CRR/CRD IV să nu fie suficiente în vederea tratării riscurilor respective.

2. CONCLUZII ȘI PERSPECTIVE

Comisia Europeană nu a constatat deocamdată nicio circumstanță care ar justifica utilizarea articolului 459 din CRR, având în vedere în special faptul că acest articol permite doar măsuri de austeritate, ordinea de prioritate a celorlalte instrumente prevăzute în CRR/CRD IV și faptul că măsurile prevăzute la articolul 459 din CRR nu pot fi impuse decât în cazul în care evoluția pieței respective afectează toate statele membre. În conformitate cu această evaluare, nici CERS, nici ABE nu a recomandat Comisiei să ia în acest stadiu măsuri în temeiul articolului 459 din CRR.

Comisia va continua să monitorizeze, în strânsă cooperare cu CERS, evoluțiile relevante ale pieței în interiorul sau în afara Uniunii care ar putea necesita utilizarea acestui articol.

3. ANALIZĂ

3.1. Prezentare generală

Comisia consideră că situația sistemului financiar al UE din ultimul an diferă considerabil de circumstanțele care justifică măsurile prevăzute la articolul 459 din CRR. Mai exact, nu există nicio supraîncălzire bazată pe credite a economiei. Efectul de levier din economie, deși ridicat în raport atât cu standardele istorice, cât și cu cele

¹ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și firmele de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

² Evaluarea realizată de CERS la 2 mai 2016 este disponibilă la adresa https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. În plus, prezentul raport se bazează, de asemenea, pe previziunile economice ale Comisiei Europene și pe analizele efectuate de Banca Centrală Europeană, de autoritățile europene de supraveghere, de Autoritatea Bancară Europeană și de Fondul Monetar Internațional.

internaționale, nu se află în creștere și nici nu există dovezi de majorare a efectului de levier în sectorul bancar. Se preconizează că această tendință va continua.

Economia UE se află pe o traiectorie de creștere modestă, ceea ce înseamnă că riscul de supraîncălzire a economiei este limitat. Conform celor mai recente previziuni ale Comisiei, creșterea PIB-ului real din UE și din zona euro va fi sub 2 % în 2016 și 2017. Deviația PIB-ului va rămâne negativă și se estimează că inflația prețurilor de consum va rămâne sub pragul de 2 % pe care BCE îl consideră compatibil cu stabilitatea prețurilor. În concordanță cu ratele scăzute ale inflației și cu nivelul modest de creștere economică, ratele băncilor centrale au atins valori foarte reduse. Acest fapt, împreună cu achiziționarea de active de către băncile centrale, a generat rate scăzute ale dobânzii pe piețele de obligațiuni și de credit. În pofida ratelor reduse ale dobânzilor, gradul de îndatorare al societăților nefinanciare și al gospodăriilor populației, în raport cu PIB-ul, nu este în creștere în majoritatea statelor membre ale UE și se așteaptă înregistrarea unei tendințe descendente după revigorarea creșterii economice. În actualul context de creștere modestă, cererea de credite nu ar trebui să stimuleze un exces al efectului de levier în sectorul financiar. Evoluțiile externe nu sunt susceptibile să conducă la o presiune de supraîncălzire a economiei UE pe termen scurt, întrucât se estimează că atât PIB-ul mondial, cât și comerțul global vor crește într-un ritm substanțial mai scăzut decât tendințele pe termen lung. Rezultatul referendumului din Regatul Unit cu privire la apartenența acestei țări la UE a mărit în mod semnificativ incertitudinea (astfel cum este măsurată de indicele Baker-Bloom), a adăugat riscuri care amenință perspectivele de creștere a economiei UE și poate reduce dorința multor actori de a-și spori gradul de îndatorare. Sectorul bancar, care formează coloana vertebrală a sistemului financiar al UE, nu mărește efectul de levier. Ratele de capital reglementat ale băncilor au crescut în 2015 și au rămas aproximativ la același nivel în 2016, conform datelor preliminare ale ABE. Acest lucru este valabil atât pentru ratele fondurilor proprii de nivel 1 de bază, cât și pentru ratele fondurilor proprii totale. Media ponderată a ratei fondurilor proprii de nivel 1 de bază la nivelul UE se ridică la 13,5 % la jumătatea anului 2016 și mai puțin de 5 % din bănci au avut o rată de sub 11 %. Statisticile BCE sugerează că dimensiunea totală a bilanțului instituțiilor financiare monetare (IFM), cu excepția Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC), s-a extins foarte puțin în 2015 și 2016. Comparativ, în perioada anterioară crizei, între 2001 și 2008, creșterea activelor totale deținute de IFM a fost de aproximativ 10 % pe an. Împrumuturile acordate de bănci au fost, de asemenea, reduse în UE. De exemplu, creditarea bancară către sectorul privat din zona euro a crescut cu mai puțin decât PIB-ul nominal în 2015 și 2016. Potrivit măsurătorii efectuate de CERS, deviația ponderii creditului în PIB este negativă și este posibil să fi atins nivelul minim în 2016. Un nivel ridicat al creditelor neperformante acționează ca o frână în calea creșterii creditului. Prin urmare, băncile înregistrează costuri pentru gestionarea împrumuturilor, reducându-se astfel stimulentele de extindere a ofertei de credite. Nivelul creditelor neperformante este și o indicație a îndatorării excesive a întreprinderilor și a gospodăriilor. Este posibil ca întreprinderile sau gospodăriile care dețin creanțe neperformante să se gândească de două ori înainte de a investi, știind că băncile vor percepe un cost de credit mai ridicat pentru a compensa riscul.

Pe baza rezultatelor simulării de criză efectuate de ABE în 2016, în ansamblu, sectorul bancar din UE este destul de rezistent la șocuri. Într-un scenariu negativ, care combină o recesiune severă cu șocuri mari suferite de o gamă largă de prețuri ale activelor financiare, rata medie a fondurilor proprii de nivel 1 de bază ar urma să scadă la 9,4 %.

Acest nivel este superior rezultatului comparabil de 8,5 % obținut în urma simulării de criză din 2014 și înseamnă că sectorul bancar din UE a continuat să acumuleze rezerve considerabile pe care să le poată utiliza în condiții economice neprielnice. În plus, simularea de criză a arătat că expunerile băncilor la șocurile negative înregistrate la nivelul tuturor instituțiilor sunt foarte eterogene. Prin urmare, modificările riscurilor din acest domeniu ar putea fi abordate mai bine prin măsuri naționale în conformitate cu CRR/CRD IV decât prin măsurile cu caracter general prevăzute la articolul 459 din CRR.

3.2. Riscurile identificate de CERS la adresa stabilității financiare a UE

În ultimul an, CERS a identificat patru riscuri majore pentru economia europeană. Aceste riscuri sunt reevaluarea primelor de risc de pe piețele financiare mondiale, amplificată de o lichiditate scăzută a pieței, deteriorarea în continuare a bilanțurilor băncilor și asigurătorilor, deteriorarea sustenabilității datoriei suverane, precum și a datoriei întreprinderilor și gospodăriilor, precum și șocurile și contagiunea provenite din sectoarele sistemului bancar paralel. Relevanța potențială a acestor riscuri pentru măsurile prevăzute la articolul 459 din CRR este evaluată în detaliu în cele ce urmează.

(a) Reevaluarea primelor de risc

Posibila reevaluare a primelor de risc de pe piețele financiare mondiale, amplificată de lichiditatea scăzută, este considerată un risc macrofinanciar major în sectorul financiar european.

Acest risc este, printre altele, motivat de prețuri ridicate ale mai multor clase de active, în raport cu mediile istorice. Prețurile ridicate ale activelor sunt, într-o măsură semnificativă, determinate de o rată scăzută a dobânzii, care stimulează căutarea unor randamente mai mari în rândul multor clase de investitori. Deși există semne de asumare a unor riscuri ridicate pe unele piețe de obligațiuni corporative și pe unele piețe imobiliare, acestea sunt diferite de la un segment al pieței la altul și de la un stat membru la altul. Acest lucru este valabil mai ales pentru semnele de supraîncălzire, care se înregistrează pe piețele imobiliare din unele state membre, dar, practic, sunt absente în alte state membre.

Pozițiile de capital ale instituțiilor financiare care fac obiectul CRD IV/CRR ar trebui să fie suficient de ridicate pentru a face față concretizării acestui risc. În cadrul simulării de criză efectuate de ABE, riscul de piață în scenariul negativ a redus rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază doar cu 1 punct procentual, din scăderea totală de 3,8 puncte procentuale înregistrată în acest scenariu. Prin urmare, riscul de piață nu a fost principalul factor de eroziune a capitalului identificat în cadrul simulării de criză. Desigur, riscul de piață se poate materializa sub altă formă decât s-a presupus în cadrul simulării de criză. Totuși, este încurajator faptul că, în ultimii ani, sectorul financiar a demonstrat o reziliență suficientă în timpul episoadelor de ajustare drastică a primelor de risc care au avut loc pe piețele mondiale. Aceste evenimente au fost creșterea fulgerătoare a prețului („flash rally”) obligațiunilor de tezaur americane din octombrie 2014, vânzarea masivă de obligațiuni germane din mai/iunie 2015, ajustarea prețurilor înregistrate la bursă și a prețurilor acțiunilor după referendumul din Regatul Unit din iunie 2016 și creșterea bruscă a randamentelor titlurilor japoneze din august 2016. Toate acestea nu au influențat decât pe termen scurt prețurile altor active financiare și nu au destabilizat nicio instituție financiară. O nouă evoluție notabilă a pieței se referă la

reacțiile puternice înregistrate ocazional de prețurile acțiunilor băncilor din UE³. Deși este posibil să se regrete faptul că expunerile la riscul de piață sunt dificil de monitorizat, în acest domeniu sunt în curs propuneri de politici care țin seama de revizuirea fundamentală a portofoliului de tranzacționare inițiat în cadrul de la Basel și se așteaptă ca aceste propuneri să fie mai eficace decât orice măsură în favoarea unei transparențe sporite, prevăzută la articolul 459 din CRR.

(b) Deteriorarea în continuare a bilanțurilor băncilor și asigurătorilor

O nouă deteriorare a bilanțurilor băncilor și asigurătorilor reprezintă un alt risc major pentru stabilitatea financiară a UE care a fost identificat de către CERS. Tendința de scădere a prețurilor acțiunilor băncilor din UE în cea mai mare parte a anului 2016 subliniază relevanța acestui risc, întrucât indică o pierdere substanțială la nivelul valorilor de piață ale băncilor. Evoluțiile în scădere ale prețurilor acțiunilor s-au accentuat mai ales atunci când piețele au reacționat la știrile despre riscurile economice, reiterând legătura strânsă dintre primele două puncte de pe lista de riscuri sistemice întocmită de CERS. Totuși, în urma unei analize mai detaliate rezultă că scăderea pronunțată a prețurilor acțiunilor băncilor nu a fost generată în primul rând de scepticismul referitor la posibilitatea ca băncile să devină insolabile, ci, mai degrabă, de perspectivele privind profitabilitatea acestora. Dacă piețele ar fi fost îngrijorate cu privire la solvabilitatea băncilor, prețurile swap-urilor pe riscul de credit și randamentele instrumentelor de datorie ale băncilor ar fi trebuit să crească puternic, însă acest lucru nu a putut fi observat decât în cazul unor instrumente financiare specifice câtorva institute.

Printre episoadele din 2016 care sunt demne de menționat în mod special întrucât transmit informații cu privire la perspectivele de profit ale băncilor se numără (i) datele economice nesatisfăcătoare comunicate în februarie 2016, (II) rezultatul referendumului din Regatul Unit din iunie 2016 și (iii) rezultatele simulării de criză efectuate de ABE în august 2016. Pe parcursul acestor trei episoade, majoritatea prețurilor acțiunilor băncilor au înregistrat o performanță substanțial mai redusă față de evoluția prețurilor acțiunilor instituțiilor nebancale și pentru toate cele trei evenimente analiștii de piață au atras atenția asupra factorilor determinanți ai profitabilității. În februarie 2016, datele nesatisfăcătoare comunicate au accentuat ideea că ratele dobânzilor vor rămâne scăzute o perioadă îndelungată, ceea ce ar contribui la marje de profit reduse și la venituri mici din transformarea scadenței. Rezultatul referendumului din Regatul Unit pune sub semnul întrebării posibilitatea ca Londra să continue să își îndeplinească în mod eficient rolul de nod financiar al UE. Ieșirea Regatului Unit din UE poate genera costuri mai mari ale finanțării interbancale transfrontaliere. Simularea de criză efectuată de ABE a scos în evidență sensibilitatea băncilor la un scenariu economic negativ.

Deși o rată mai ridicată a capitalului la nivelul sistemului bancar din UE în general și al băncilor celor mai vulnerabile în special ar putea să fi limitat pierderile din evaluare provocate de aceste episoade, este probabil ca solicitarea pe care autoritățile publice au adresat-o băncilor de a avea rate mai mari de acoperire a capitalului să fi avut efecte dăunătoare. Motivul este acela că profitabilitatea scăzută a multor bănci a redus deja posibilitățile de a majora capitalul în mod substanțial într-un timp scurt. În primul rând, profitabilitatea scăzută reduce suma disponibilă pentru majorarea de capital din profitul

³ Întrucât evoluțiile prețurilor acțiunilor sunt strâns legate de riscul unei noi deteriorări a bilanțurilor băncilor și asigurătorilor, în secțiunea următoare este prezentată o evaluare a acestor evoluții.

reportat. În al doilea rând, dacă băncile majorează ratele capitalului prin accelerarea reducerii în curs a activității sau prin asumarea de riscuri, profitabilitatea este susceptibilă să scadă și mai mult și există riscul să apară o criză a creditelor în economie. În al treilea rând, o evaluare scăzută a fondurilor proprii scoate în evidență costurile ridicate legate de fondurile proprii cu care se confruntă băncile la emiterea de capital. Pe baza unui sondaj realizat de ABE, FMI estimează că, în medie, costul fondurilor proprii în sistemul bancar din UE este de aproximativ 9 %. Rentabilitatea financiară este, în medie, de 6 % conform datelor ABE și de aproximativ 2 % pentru băncile de dimensiuni medii. Întrucât costurile cu fondurile proprii depășesc rentabilitatea financiară în cazul multor bănci, solicitările de majorare a ratelor capitalului ar scădea și mai mult profitabilitatea. În concordanță cu această afirmație teoretică este ceea ce unii analiști de piață (de la băncile de investiții și agențiile de rating de credit) au raportat cu privire la eventualele factori declanșatori al pierderilor la nivelul prețului acțiunilor în februarie 2016. Aceștia au considerat că un factor declanșator relevant îl reprezintă zvonurile potrivit cărora autoritățile de supraveghere au impus eventuale restricții privind plata dividendelor către acționari în cazul unor bănci pentru a consolida poziția de capital a acestora. Prin urmare, baza de investitori pentru investițiile de capital în bănci a fost sensibilă la măsurile induse de politică ce le limitează profitabilitatea investițiilor. Această experiență sugerează că este puțin probabil ca instrumentele de politică propuse la articolul 459 din CRR să fie eficace în perioade în care creșterea este modestă și așteptările cu privire la perspectivele de profit ale băncilor sunt pesimiste. Astfel cum s-a menționat mai sus, este probabil ca măsurile prevăzute la articolul 459 din CRR să fie cele mai eficace în perioade caracterizate printr-un exces de optimism cu privire la profitabilitatea băncilor și la evaluările referitoare la prețul acțiunilor.

Profitabilitatea scăzută a băncilor din UE este determinată de factori ciclici, tradiționali și structurali. Creșterea economică nominală modestă și un nivel scăzut al ratelor dobânzilor stabilite de băncile centrale au fost factori ciclici importanți. Creșterea economică nominală a limitat potențialul sectoarelor financiare de a-și extinde furnizarea de servicii în economie. Cererea de credite bancare a fost la fel de modestă. Ratele scăzute ale dobânzii și o curbă constantă a randamentului implică marje reduse pentru intermediarii financiari, care cel mai frecvent au forma unor profituri mai mici rezultate în urma transformării scadenței. În plus, pragul zero al ratei dobânzii afectează profitabilitatea băncilor întrucât băncile nu sunt în măsură să aplice rate negative ale dobânzii deponenților persoane fizice, aceștia având alternativa păstrării de numerar în locul constituirii de depozite. Factorii istorici se referă în primul rând la sarcina ridicată reprezentată de creditele neperformante în anumite părți din sistemul bancar, în special în acele state membre în care o perioadă prelungită de creștere economică scăzută a condus la niveluri ridicate ale creditelor neperformante. Băncile au diferite opțiuni pentru abordarea creditelor neperformante, dar, deseori, nu există suficiente stimulente în acest sens. De exemplu, acumularea de pierderi din credite neperformante sau vânzarea acestora la preț redus, cu excepția cazului în care au fost deja provizionate, ar reduce profiturile și ratele capitalului. Alternativa menținerii acestora în bilanț (reînnoirea – „evergreening”) oferă o înlesnire temporară, dar implică, în schimb, o mai mare nesiguranță a calității activelor, care poate duce la costuri mai ridicate pe piețele de finanțare și la reticența de a extinde creditarea economiei. De asemenea, nivelul ridicat de credite neperformante implică un cost sporit de gestionare a acestora.

O profitabilitate scăzută în sectorul bancar, dacă ar fi înrădăcinată, ar putea conduce la probleme de solvabilitate pe termen mediu. Deși politica macroprudențială poate avea un rol în abordarea factorilor ciclici care stau la baza profitabilității scăzute prin relaxarea constrângerilor existente în activitatea bancară, articolul 459 din CRR nu constituie un mijloc adecvat în această privință. Articolul respectiv nu permite decât cerințe prudențiale mai stricte pentru o perioadă de un an, și nu o relaxare. De asemenea, articolul 459 din CRR are un impact limitat asupra creditelor neperformante. Problema moștenirii unui nivel ridicat al creditelor neperformante ar fi cel mai bine soluționată prin eficientizarea procedurilor de insolvență, care să permită băncilor să rezolve mai rapid situația creditelor neperformante. Conform propunerii Comisiei, în iulie 2016 Consiliul a abordat chestiunea creditelor neperformante în recomandările specifice fiecărei țări formulate la adresa unui număr de șase state membre. Comisia întreține o comunicare strânsă cu autoritățile naționale, precum și cu părțile interesate la nivel european pentru a asigura acțiuni adecvate. Cerințele prudențiale prevăzute la articolul 459 din CRR ar putea fi în măsură să stimuleze schimbări structurale întrucât instituțiile financiare care s-ar strădui să le îndeplinească ar fi determinate să își comprime bilanțurile, să își reducă activitatea sau chiar să iasă de pe piață. Având în vedere natura temporară a măsurilor prevăzute la articolul 459 din CRR, și anume pentru o perioadă de un an, acestea nu sunt totuși mijloace adecvate pentru a stimula vreo schimbare structurală dorită în sistemul bancar al UE.

- (c) Deteriorarea sustenabilității datoriei suverane, precum și a datoriei întreprinderilor și gospodăriilor

Deteriorarea sustenabilității datoriei suverane, precum și a datoriei întreprinderilor și gospodăriilor, chiar dacă s-ar aplica destul de uniform și semnificativ în cazul tuturor statelor membre, nu ar fi rezolvată în mod eficient prin măsurile prevăzute la articolul 459 din CRR.

Măsurile de reducere a efectului de levier din sectorul bancar asupra sustenabilității datoriei actorilor nefinanciară au un impact ambiguu. Deși este posibil ca aceste măsuri să conducă la reducerea gradului de îndatorare în economia nefinanciară, determinând astfel o îmbunătățire a sustenabilității datoriei, există și posibilitatea ca măsurile respective să afecteze negativ accesul la credite, ceea ce ar face ca situația existentă a datoriei să devină nesustenabilă.

- (d) Șocurile și contagiunea din sectoarele sistemului bancar paralel

În ceea ce privește riscurile pe care le prezintă sectorul bancar paralel, abordarea adoptată în temeiul regimului expunerilor mari din CRR pare suficientă în această etapă și nu este necesar să se recurgă la articolul 459 din CRR. Ghidul ABE privind limitele aferente expunerilor față de entități din sectorul bancar paralel a fost adoptat în decembrie 2015 și se aplică de la 1 ianuarie 2017⁴. Acest ghid conține principiile generale pe care instituțiile ar trebui să le respecte în vederea gestionării riscurilor potențiale provenite din expunerile la entitățile din sectorul bancar paralel, o abordare principială pentru stabilirea limitelor de expunere la entitățile bancare paralele și o abordare de rezervă în cazul în care instituțiile nu sunt în măsură să aplice abordarea

⁴ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37>.

principală. Activitatea desfășurată de ABE va fi integrată în raportul Comisiei, întocmit în conformitate cu articolul 395 alineatul (2) din CRR, privind gradul de adecvare și impactul impunerii unor asemenea limite, care va ține seama și de evoluțiile la nivel internațional referitoare la riscurile generate de entitățile din sectorul bancar paralel.