



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

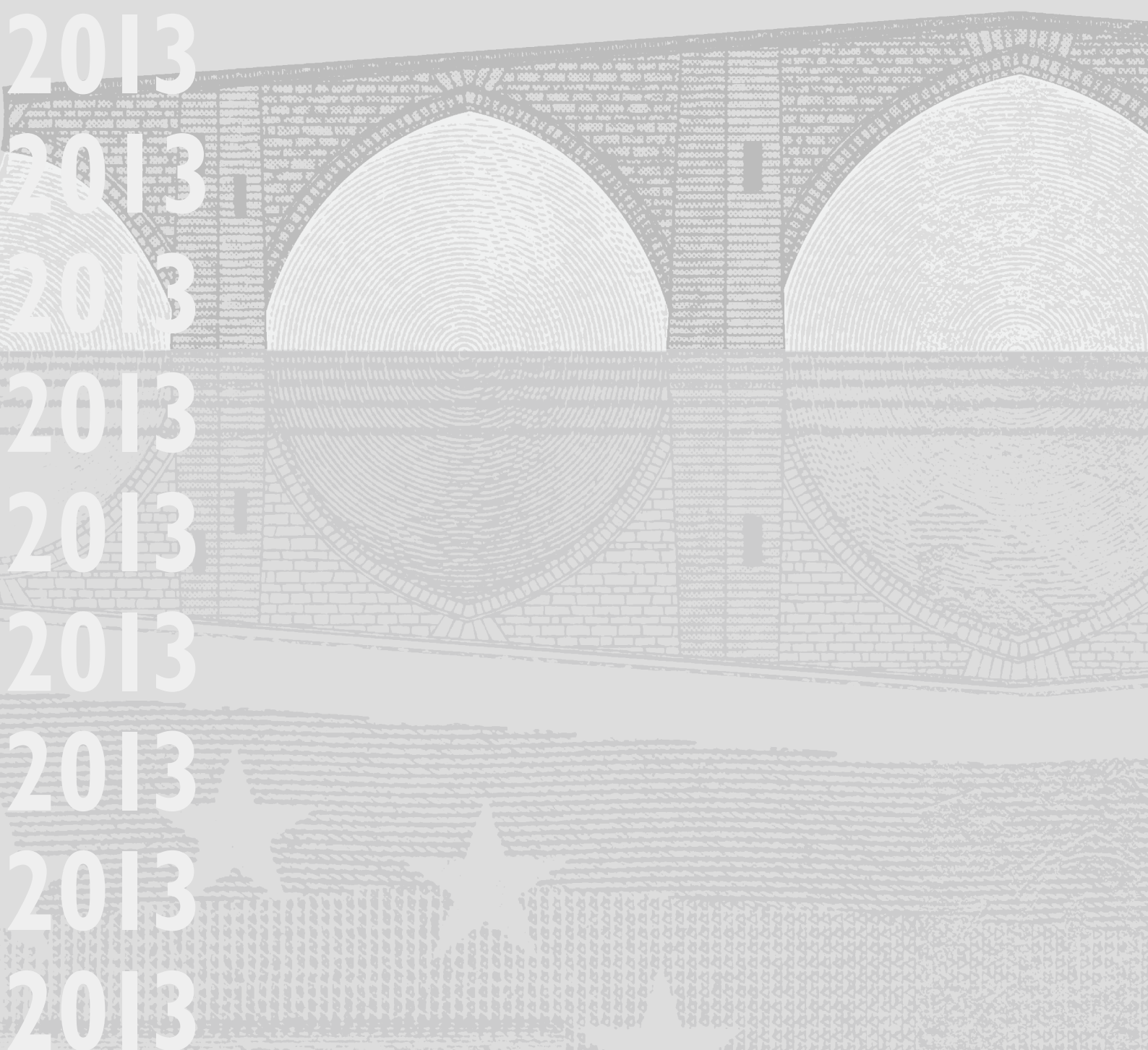
2013

2013

2013

2013

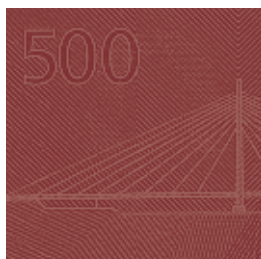
RAPORT ANUAL
2013





BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM



RAPORT ANUAL 2013

În anul 2014,
toate publicațiile
BCE prezintă un
motiv preluat de
pe bancnota de
20 EUR.

© Banca Centrală Europeană, 2014

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt pe Main
Germania

Adresa poștală

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germania

Telefon

+49 69 1344 0

Website

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax

+49 69 1344 6000

Toate drepturile rezervate.

*Reproducerea informațiilor în scopuri educative și
necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.*

Fotografii realizate de:

Andreas Böttcher

Robert Metsch

*Data limită pentru transmiterea datelor statistice cuprinse
în prezenta ediție a fost 14 februarie 2014.*

ISSN 1830-6055 (versiune ePUB)

ISSN 1830-6055 (versiune online)

Număr catalog UE QB-AA-14-001-RO-E (versiune ePUB)

Număr catalog UE QB-AA-14-001-RO-N (versiune online)

CUPRINS

CUVÂNT ÎNAINTE	9
CAPITOLUL I	
EVOLUȚII ECONOMICE ȘI POLITICA MONETARĂ	15
I DECIZIILE DE POLITICĂ MONETARĂ	15
Caseta 1 Semnalele BCE privind orientarea viitoare a politicii sale monetare	16
2 EVOLUȚII MONETARE, FINANCIARE ȘI ECONOMICE	21
2.1 Mediul macroeconomic internațional	21
Caseta 2 Implicații asupra zonei euro ale modificării condițiilor de pe piețele financiare din economiile emergente	23
2.2 Evoluții monetare și financiare	33
Caseta 3 Evoluțiile bilanțului Eurosistemului	40
2.3 Evoluțiile prețurilor și costurilor	56
2.4 Producția, cererea și piața forței de muncă	60
Caseta 4 Împrumuturile bancare și redresarea economică din zona euro	63
Caseta 5 Tendințe ale cotelor de piață deținute de exporturile zonei euro	67
2.5 Evoluții fiscale	72
Caseta 6 Evoluții în anul 2013 la nivelul țărilor din zona euro în care se derulează programe de ajustare convenite cu UE-FMI sau care beneficiază de asistență financiară	74
Caseta 7 Progrese privind consolidarea fiscală: comparație la nivel internațional	77
3 EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE ÎN STATELE MEMBRE ALE UE DIN AFARA ZONEI EURO	82
CAPITOLUL 2	
ACTIVITĂȚILE ȘI OPERAȚIUNILE BĂNCII CENTRALE	93
I INSTRUMENTE DE POLITICĂ MONETARĂ, OPERAȚIUNI VALUTARE ȘI ACTIVITĂȚI DE PLASAMENT	93
1.1 Instrumente de politică monetară	93
1.2 Operațiuni valutare și operațiuni cu alte bănci centrale	102
1.3 Activități de plasament	103
1.4 Aspecte privind gestionarea riscurilor legate de activitățile de plasament și titlurile deținute pentru efectuarea operațiunilor de politică monetară	104
2 SISTEMELE DE PLĂȚI ȘI DECONTARE A OPERAȚIUNILOR CU INSTRUMENTE FINANCIARE	105
2.1 Sistemul TARGET2	105
2.2 TARGET2-Securities	107
2.3 Procedurile de decontare pentru garanții transfrontaliere	109
3 BANCNOTE ȘI MONEDE	110
3.1 Circulația bancnotelor și a monedelor	110
3.2 Falsificarea bancnotelor și prevenirea falsurilor	112
3.3 Producția și emiterea bancnotelor	113
4 STATISTICĂ	114
4.1 Date statistice noi și îmbunătățite referitoare la zona euro	115
4.2 Alte evoluții în domeniul statisticii	115

5 CERCETAREA ECONOMICĂ	118
5.1 Prioritățile și realizările activității de cercetare	118
5.2 Diseminarea rezultatelor cercetării: publicații și conferințe	119
6 ALTE ATRIBUȚII ȘI ACTIVITĂȚI	120
6.1 Respectarea interdicțiilor de finanțare monetară și de acces privilegiat	120
6.2 Funcții consultative	121
6.3 Administrarea operațiunilor de împrumut și creditare	127
6.4 Serviciile Eurosistemului de administrare a rezervelor	128
CAPITOLUL 3	
INTRAREA LETONIEI ÎN ZONA EURO	131
1 EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE ÎN LETONIA	131
Caseta 8 Implicații statistice ale extinderii zonei euro în urma aderării Letoniei	134
2 ASPECTE JURIDICE PRIVIND INTEGRAREA LATVIJAS BANKA ÎN EUROSISTEM	135
3 ASPECTE OPERAȚIONALE ALE INTEGRĂRII LATVIJAS BANKA ÎN EUROSISTEM	136
4 TRECEREA LA EURO ÎN LETONIA	137
CAPITOLUL 4	
STABILITATEA FINANCIARĂ, COMPETENȚE REFERITOARE LA CERS ȘI INTEGRAREA FINANCIARĂ	141
1 STABILITATEA FINANCIARĂ	141
1.1 Monitorizarea stabilității financiare	141
1.2 Aranjamente privind stabilitatea financiară	143
1.3 Progrese în direcția instituirii Mecanismului unic de supraveghere	145
2 COMPETENȚE REFERITOARE LA FUNCȚIONAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC	147
2.1 Cadrul instituțional	147
2.2 Sprijin analitic, statistic, logistic și administrativ pentru CERS	148
3 REGLEMENTAREA ȘI SUPRAVEGHEREA FINANCIARĂ	150
3.1 Sectorul bancar	150
3.2 Titluri de valoare	151
3.3 Contabilitate	152
4 INTEGRAREA FINANCIARĂ	152
5 SUPRAVEGHEREA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A INFRASTRUCTURILOR PIEȚEI	157
5.1 Sistemele de plăți de mare valoare și furnizorii de servicii de infrastructură	158
5.2 Sisteme și instrumente de plăți de mică valoare	160
5.3 Compensarea și decontarea operațiunilor cu instrumente financiare și cu instrumente financiare derivate	162

CAPITOLUL 5	
ASPECTE EUROPENE	165
1 ASPECTE PRIVIND POLITICA ECONOMICĂ ȘI ASPECTE INSTITUȚIONALE	165
2 EXTINDEREA UE ȘI RELAȚIILE CU ȚĂRILE CANDIDATE ȘI POTENȚIAL CANDIDATE LA UE	168
CAPITOLUL 6	
ASPECTE INTERNAȚIONALE	171
1 PRINCIPALELE EVOLUȚII ÎN SISTEMUL MONETAR-FINANCIAR INTERNAȚIONAL	171
2 COOPERAREA CU ȚĂRILE DIN AFARA UE	173
CAPITOLUL 7	
COMUNICAREA EXTERNĂ ȘI ASUMAREA RESPONSABILITĂȚII	177
1 ASUMAREA RESPONSABILITĂȚII ȘI POLITICA DE COMUNICARE	177
2 RESPONSABILITATEA FAȚĂ DE PARLAMENTUL EUROPEAN	178
3 ACTIVITĂȚILE DE COMUNICARE	180
CAPITOLUL 8	
CADRUL INSTITUȚIONAL ȘI ORGANIZAREA	185
1 ORGANELE DE DECIZIE ȘI GUVERNANȚA CORPORATIVĂ ALE BCE	185
1.1 Eurosistemul și Sistemul European al Băncilor Centrale	185
1.2 Consiliul guvernatorilor	186
1.3 Comitetul executiv	189
1.4 Consiliul general	191
1.5 Comitetele Eurosistemului/SEBC, Comitetul pentru buget, Conferința privind resursele umane și Comitetul de coordonare IT din cadrul Eurosistemului	193
1.6 Guvernanța corporativă	194
2 EVOLUȚII ORGANIZATORICE	199
2.1 Gestionarea resurselor umane	199
2.2 Relațiile cu personalul și dialogul social	201
2.3 Dialogul social al SEBC	201
2.4 Biroul de coordonare a achizițiilor Eurosistemului	202
2.5 Noul sediu al BCE	203
2.6 Aspecte privind mediul înconjurător	203
2.7 Administrarea serviciilor informatice	204
CONTURILE ANUALE ALE BCE	
Raportul administratorilor pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2013	207
Bilanțul contabil la 31 decembrie 2013	218
Contul de profit și pierdere pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2013	220

Politici contabile	221
Note explicative privind bilanțul contabil	229
Note explicative privind contul de profit și pierdere	247
Raportul auditorului independent	252
Notă privind repartizarea profitului/pierderilor	254
Bilanțul contabil consolidat la nivelul Eurosistemului la 31 decembrie 2013	256

ANEXE

1 INSTRUMENTE JURIDICE ADOPTATE DE BCE	259
2 CRONOLOGIA MĂSURILOR DE POLITICĂ MONETARĂ ADOPTATE DE EUROSISTEM	270
3 PREZENTARE GENERALĂ A COMUNICĂRILOR BCE PRIVIND FURNIZAREA DE LICHIDITATE	271
4 PUBLICAȚII EDITATE DE BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ	274
5 GLOSAR	275

ABREVIERI

ȚĂRI

BE	Belgia
BG	Bulgaria
CZ	Republica Cehă
DK	Danemarca
DE	Germania
EE	Estonia
IE	Irlanda
GR	Grecia
ES	Spania
FR	Franța
HR	Croația
IT	Italia
CY	Cipru
LV	Letonia
LT	Lituania
LU	Luxemburg
HU	Ungaria
MT	Malta
NL	Țările de Jos
AT	Austria
PL	Polonia
PT	Portugalia
RO	România
SI	Slovenia
SK	Slovacia
FI	Finlanda
SE	Suedia
UK	Marea Britanie
JP	Japonia
US	Statele Unite ale Americii

ALTELE

ABE	Autoritatea bancară europeană
AEAPO	Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale
AEVMP	Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe
BCE	Banca Centrală Europeană
BCN	bancă centrală națională
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
CERS	Comitetul european pentru risc sistemic
EUR	euro
FMI	Fondul Monetar Internațional
IAPC	indicele armonizat al prețurilor de consum
IFM	instituție financiară monetară
IPC	indicele prețurilor de consum
IPP	indicele prețurilor de producție
MUS	Mecanismul unic de supraveghere
OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
OIM	Organizația Internațională a Muncii
PIB	produsul intern brut
SEBC	Sistemul European al Băncilor Centrale
SEC 95	Sistemul European de Conturi 1995
SEE	Spațiul Economic European
UEM	Uniunea Economică și Monetară
UE	Uniunea Europeană

În conformitate cu practica instituită la nivelul UE, statele membre sunt enumerate în această publicație în ordinea alfabetică a denumirilor în limbile țărilor respective.

În absența altor mențiuni, toate referirile din această publicație cu privire la articolele Tratatului reflectă numerotarea valabilă odată cu intrarea în vigoare a Tratatului de la Lisabona la data de 1 decembrie 2009.

CUVÂNT ÎNAINTE



Anul 2013 a fost în continuare marcat de provocări la adresa implementării politicii monetare, într-un climat caracterizat de persistența procesului de fragmentare a piețelor financiare din zona euro, în pofida ritmului mai lent consemnat de acesta. Presiunile asupra prețurilor au continuat să se atenueze, pe fondul trenării generalizate a activității economice și al persistenței dinamicii modeste a masei monetare. Totodată, anticipațiile privind inflația pe termen mediu și lung au rămas ferm ancorate la niveluri compatibile cu obiectivul Consiliului guvernatorilor de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu, confirmând astfel credibilitatea strategiei de politică monetară a BCE.

În perioada analizată, economia zonei euro a ieșit din recesiune ca urmare atât a revigorării treptate a cererii interne, susținute de orientarea acomodativă a politicii monetare și de îmbunătățirea sentimentului economic și al piețelor financiare, cât și a consolidării cererii externe. Totuși, activitatea economică a resimțit

în continuare impactul negativ exercitat de procesul în curs de ajustare bilanțieră în sectorul public și cel privat, alături de rata ridicată a șomajului. Rata inflației s-a diminuat sensibil pe parcursul anului 2013, reflectând îndeosebi contribuțiile mai reduse ale prețurilor produselor energetice și ale alimentelor, coroborate cu temperarea presiunilor inflaționiste exercitate de factorii fundamentali. Astfel, în anul 2013, rata medie a inflației s-a situat la 1,4%, față de 2,5% în anul 2012. Ritmul expansiunii monetare s-a menținut modest și dinamica împrumuturilor a continuat să se comprime, în principal pe fondul cererii modeste de credite, la care s-au adăugat o serie de influențe nefavorabile asupra ofertei de credite. În condițiile perspectivelor persistenței unei inflații scăzute pe termen mediu, Consiliul guvernatorilor a hotărât, în luna mai și în luna noiembrie, reducerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE, rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare fiind diminuată la 0,25%.

Randamentele pe piețele monetare din zona euro s-au caracterizat printr-un grad semnificativ de volatilitate pe tot parcursul semestrului I 2013. Astfel, în special ratele dobânzilor pe termen mai lung s-au majorat considerabil spre mijlocul anului 2013, pe fondul modificării anticipațiilor privind orientarea politicii monetare și al efectelor de propagare a evoluțiilor din exteriorul zonei euro. Pentru ancorarea mai fermă a anticipațiilor pieței referitoare la ratele viitoare ale dobânzii de politică monetară în jurul unei traiectorii justificate de perspectiva stabilității prețurilor pe termen mediu, în luna iulie 2013 Consiliul guvernatorilor a introdus semnale privind orientarea viitoare a politicii monetare. În acest context, Consiliul guvernatorilor a anunțat că anticipează menținerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE la nivelurile actuale sau la niveluri mai scăzute pe o perioadă extinsă de timp. Mesajul a fost confirmat în partea a doua a anului, îndeosebi în contextul reducerii ratelor dobânzilor din luna noiembrie. În aceeași lună, Consiliul guvernatorilor a hotărât că Eurosistemul va furniza în continuare lichiditate băncilor prin proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală cel puțin până la mijlocul anului 2015.

Condițiile de finanțare s-au ameliorat în perioada analizată, pe fondul atenuării crizei datoriilor suverane datorită continuării procesului de consolidare fiscală, reducerii dezechilibrelor macroeconomice îndeosebi în țările vulnerabile din zona euro, consolidării cadrului de guvernanță al UEM, precum și progreselor consemnate în crearea uniunii bancare. Totuși, fragmentarea pe țări a piețelor financiare s-a manifestat în continuare, în special în cazul piețelor creditului. Pentru a asigura transmisia corespunzătoare a măsurilor de politică monetară la nivelul economiei reale în țările din zona euro, este esențial ca fragmentarea piețelor creditului din zona euro să se diminueze în continuare și ca rezistența băncilor la șocuri să se consolideze, acolo unde este necesar. Evaluarea cuprinzătoare a bilanțurilor bancare de către BCE înainte de asumarea rolului său de supraveghere în cadrul Mecanismului unic de supraveghere va sprijini în continuare acest proces de consolidare a încrederii. Adoptarea de către autoritățile naționale a unor noi măsuri ferme în vederea stabilirii uniunii bancare va susține restabilirea încrederii în sistemul financiar.

Țările din zona euro au înregistrat noi progrese în direcția consolidării fiscale în anul 2013. Astfel, se estimează că deficitul bugetar s-a restrâns, în medie, la aproximativ 3% din PIB, față de 3,7% din PIB în anul 2012. Intrarea în vigoare a regulamentelor *two-pack* în luna mai 2013 a fost de natură să consolideze în continuare cadrul de guvernanță al zonei euro. În temeiul noilor reguli, autoritățile naționale din zona euro prezintă proiectele de buget Comisiei Europene în fiecare toamnă pentru o analiză vizând conformitatea acestora cu normele fiscale la nivelul UE. Această obligație sporește considerabil gradul de transparență și contribuie la alinierea mai strânsă a calendarului european de supraveghere cu procedurile bugetare naționale. În urma analizării în luna octombrie a proiectelor de buget transmise de autoritățile naționale, Comisia a constatat că majoritatea acestora respectă, cel puțin în ansamblu, normele fiscale. Totuși, a fost identificat un risc de neconformitate în cazul unor state, iar Comisia a recomandat autorităților naționale respective adoptarea unor măsuri suplimentare în vederea asigurării respectării depline a regulilor.

Privind în perspectivă, este important să nu se renunțe la eforturile anterioare, ci să se susțină consolidarea fiscală pe termen mediu, nu în ultimul rând pentru că ponderile datoriei publice în PIB se mențin la valori ridicate. Strategiile fiscale ar trebui să fie în concordanță cu pactul fiscal și să asigure o structură a consolidării favorabilă creșterii, care să combine ameliorarea calității și eficienței serviciilor publice cu reducerea la minimum a efectelor de distorsiune ale impozitării. Totodată, este necesar ca autoritățile guvernamentale să continue cu fermitate reformele pe piețele bunurilor și serviciilor și pe piața forței de muncă, în vederea ameliorării competitivității, sporirii potențialului de creștere economică, precum și stimulării creării de locuri de muncă și a adaptabilității economiilor din zona euro.

Tensiunile pe piețe au continuat să se atenueze pe parcursul anului 2013, într-un context caracterizat prin îmbunătățirea nivelului încrederii investitorilor și relaxarea condițiilor de finanțare pentru băncile și statele din zona euro. Astfel, surplusul de lichiditate din sistemul bancar s-a restrâns pe fondul rambursării parțiale sau integrale de către contrapartidele Eurosistemului în cadrul operațiunilor de politică monetară a fondurilor contractate în contextul operațiunilor de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei ani efectuate în ultima parte a anului 2011 și, respectiv, la începutul anului 2012. Băncile au avut pentru prima dată la dispoziție opțiunea de rambursare anticipată în luna ianuarie 2013 și au recurs pe scară largă la această posibilitate în decursul anului. Rambursările anticipate au marcat modificarea cererii sistemului bancar de rezerve de lichiditate cu rol de tampon, care a revenit la finele anului 2013 la nivelurile din toamna anului 2011, anterior alocării primei ORTL cu scadența la trei ani. Portofoliul de titluri deținute de Eurosistem pentru efectuarea operațiunilor de politică monetară a consemnat o restrângere pe parcursul anului 2013, ca urmare a rambursărilor și a absenței unor noi cumpărări. De asemenea,

în perioada analizată, Consiliul guvernatorilor a adoptat o serie de decizii referitoare la garanțiile eligibile în cadrul operațiunilor de politică monetară, vizând ajustarea criteriilor de eligibilitate și consolidarea cadrului de control al riscurilor.

Analiza evoluțiilor din perspectiva stabilității financiare relevă că tensiunile din sectorul financiar al zonei euro s-au menținut moderate în anul 2013, în contextul îmbunătățirii contextului macroeconomic marcat în continuare de dificultăți. Progresele înregistrate în domeniul reglementării au contribuit la constituirea unor amortizoare mai consistente de capital și de lichiditate în sectorul bancar, întărind capacitatea sistemului bancar de absorbție a șocurilor și reducând interacțiunile negative dintre bănci și piețele datoriilor suverane.

Performanțele financiare ale principalelor grupuri bancare din zona euro s-au menținut modeste în primele trei trimestre ale anului 2013, fiind afectate de creșterea lentă a veniturilor și de nivelurile încă ridicate ale cheltuielilor cu provizioanele aferente riscului de credit, care par să se afle în strânsă legătură cu ciclul economic, fiind deosebit de pronunțate în cazul băncilor din statele care se confruntă cu dificultăți. În pofida profitabilității relativ reduse, băncile din zona euro au continuat să-și consolideze în mod constant pozițiile de capital. Îmbunătățirea situației băncilor din zona euro s-a datorat atât majorărilor de capital, cât și diminuării activelor ponderate în funcție de risc, contribuția relativă a acestor doi factori variind semnificativ la nivelul grupurilor bancare.

Condițiile pe piețele de finanțare bancară s-au ameliorat, în pofida persistenței procesului de fragmentare. Emisiunile de obligațiuni senior negarantate și obligațiuni garantate derulate de bănci în zona euro s-au menținut la niveluri inferioare celor consemnate în anul 2012, deși costurile medii ale finanțării bancare au atins, la începutul lunii octombrie, cel mai scăzut nivel în peste trei ani în cazul tuturor categoriilor importante de titluri de credit. Finanțarea bancară a beneficiat de continuarea intrărilor de depozite în majoritatea țărilor, inclusiv de o inversare a fragmentării care, în perioada anterioară, exercitase un efect negativ asupra depozitelor constituite în unele state care se confruntă cu dificultăți. În plus, băncile din statele care se confruntă cu cele mai mari dificultăți și-au redus în continuare dependența de finanțarea din partea băncii centrale.

În pofida progreselor înregistrate, sunt necesare în continuare eforturi pentru eliminarea riscului unor noi interacțiuni negative, la nivelul fiecărei țări, între tensiunile pe piețele datoriilor suverane, previziunile divergente privind creșterea economică și fragilitatea sectorului bancar. O contribuție majoră la depășirea acestor obstacole va reveni progreselor viitoare în direcția creării uniunii bancare.

Un pas important pentru sporirea rezistenței la șocuri a sistemului financiar din UE a fost realizat în anul 2013, odată cu implementarea noilor standarde internaționale ale Comitetului de supraveghere bancară de la Basel privind cerințele de capital și de lichiditate (Basel III) în cadrul UE prin intermediul Regulamentului și Directivei privind cerințele de capital (CRR/CRD IV). Prevederile Regulamentului se aplică direct în toate statele membre începând cu data de 1 ianuarie 2014. Se creează astfel cadrul unic de reglementare și supraveghere financiară pe teritoriul UE, asigurându-se un tratament egal din punct de vedere al activității de reglementare instituțiilor care prestează servicii financiare pe piața unică și consolidându-se integrarea financiară la nivel european. Mecanismul unic de supraveghere (MUS), care va deveni pe deplin operațional în luna noiembrie 2014, se va baza, de asemenea, pe acest cadru unic de reglementare, asigurându-se astfel aplicarea uniformă a reglementărilor în interiorul zonei euro și în alte state membre participante la MUS.

Mecanismul unic de rezoluție (MUR) va fi următoarea etapă în direcția creării uniunii bancare. În luna iulie 2013, Comisia Europeană a înaintat o propunere legislativă care prevede existența unei

autorități unice și a unui singur fond pentru rezoluția bancară la nivel european pentru toate statele membre care participă la uniunea bancară. Intrarea în vigoare a regulamentului este prevăzută la mijlocul anului 2014, iar operaționalizarea deplină a MUR la orizontul anului 2015.

Atât MUS, cât și MUR vor contribui la stoparea interacțiunii între bănci și piețele datoriilor suverane ale statelor membre participante, precum și la inversarea procesului actual de fragmentare a pieței financiare.

Eficiența MUR presupune, de asemenea, existența unui set cuprinzător de prerogative și instrumente aplicabile, așa cum sunt prevăzute în Directiva privind redresarea și rezoluția bancară, convenită de Parlamentul European, statele membre ale UE și Comisia Europeană la data de 12 decembrie 2013. Intrarea în vigoare a directivei este preconizată pentru anul 2015, iar instrumentul de recapitalizare internă va deveni operațional începând cu 1 ianuarie 2016 cel târziu.

În anul 2013, Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS), care răspunde de supravegherea macroprudențială a sistemului financiar din UE, a alocat resurse considerabile pentru dezvoltarea în continuare a cadrului de politici macroprudențiale. În acest sens, la data de 4 aprilie 2013, CERS a emis Recomandarea privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale. De asemenea, în contextul introducerii pachetului de reglementare CRR/CRD IV vizând sectorul bancar din UE, CERS, în colaborare cu instituțiile sale membre, a adoptat o serie de măsuri de pregătire și implementare a noilor prevederi. În luna iulie 2013, CERS a publicat un manual privind măsurile care succed recomandărilor emise. Documentul a fost utilizat pentru prima dată la evaluarea modului în care au fost aplicate dispozițiile Recomandării CERS privind creditarea în valută. Rezultatele evaluării au relevat că statele membre s-au conformat prevederilor recomandării. Totodată, analiza referitoare la Sistemul european de supraveghere financiară (care include CERS) este în curs.

În domeniul sistemelor de plăți și al infrastructurilor piețelor financiare, BCE și-a adus în continuare aportul la principalele inițiative de politică și de reglementare vizând îmbunătățirea stabilității infrastructurilor de piață, inclusiv din perspectiva inițiativelor legislative la nivelul UE. De asemenea, BCE a susținut activitatea Comitetului pentru Sisteme de Plăți și de Decontare, dar și a Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare, în special în ceea ce privește principiile care guvernează infrastructurile piețelor financiare, inclusiv rezoluția și redresarea acestor infrastructuri, precum și activitatea în domeniul infrastructurilor de piață pentru instrumentele financiare derivate tranzacționate pe piața extrabursieră. În plus, în domeniul monitorizării plăților de mică valoare, Eurosistemul a stabilit cerințele de supraveghere pentru conexiunile între sistemele de plăți de mică valoare, iar Forumul privind securitatea plăților de mică valoare a elaborat cerințe privind securitatea plăților prin internet.

De asemenea, BCE a continuat să faciliteze crearea unei piețe integrate a plăților de mică valoare la nivel european, iar în prezent schemele de transfer credit și debitare directă în euro sunt, într-o proporție semnificativă, compatibile cu SEPA. Anul 2013 a marcat un moment de referință în evoluția proiectului TARGET2-Securities (T2S), odată cu finalizarea activității de dezvoltare a software-ului pentru T2S. În prezent se derulează faza de testare, astfel încât platforma T2S să devină operațională în luna iunie 2015, conform calendarului. Totodată, s-a ajuns la un acord în privința datelor de migrare la T2S a depozitarilor centrali de instrumente financiare (CSD) și a utilizatorilor acestora, procesul urmând să se desfășoare în patru valuri în perioada cuprinsă între luna iunie 2015 și luna februarie 2017. În perioada analizată, numărul total de CSD participanți la T2S s-a majorat la 24, întrucât doi noi depozitari centrali au semnat Acordul-cadru T2S.

Expansiunea constantă a comunității T2S demonstrează impactul puternic pe care această platformă îl va exercita asupra infrastructurii post-tranzacționare din Europa.

În ceea ce privește aspectele organizatorice, numărul angajaților BCE în posturi echivalente celor cu normă întreagă era de 1 907 la finele anului 2013, comparativ cu 1 450,5 posturi la sfârșitul anului 2012. Creșterea a fost determinată în principal de aprobarea posturilor aferente instituirii MUS în perioada analizată. În concordanță cu politica de mobilitate a BCE, un număr de 308 angajați au optat pentru transferuri interne pe alte posturi în cursul anului 2013, 12 angajați au fost detașați la alte instituții pentru a dobândi experiență în activitatea externă, iar 62 de salariați au beneficiat de concediu fără plată pentru studii, pentru a se angaja la alte instituții sau pentru rezolvarea unor probleme personale. Cultura corporativă, diversitatea genurilor sociale, recrutarea, dezvoltarea profesională și condițiile de angajare au reprezentat în continuare elementele esențiale ale strategiei de resurse umane a BCE în anul 2013. Una dintre principalele evoluții în domeniul politicilor de resurse umane a constat în implementarea unui plan de acțiune privind diversitatea de gen, în vederea dublării pe termen mediu a ponderii femeilor în posturi de conducere în cadrul BCE.

Lucrările de construcții la noul sediu al BCE au fost aproape finalizate în anul 2013, în condițiile în care turnul dublu de birouri a atins înălțimea proiectată, respectiv 185 m, în luna martie. Până la finele anului 2013 s-au înregistrat progrese notabile în privința lucrărilor de infrastructură tehnică și de amenajare a etajelor de birouri. A fost construită clădirea de acces, care în prezent marchează în mod clar intrarea principală în sediul BCE. De asemenea, au continuat lucrările de restaurare a acoperișului și a aripii de vest a *Grossmarkthalle*. Se preconizează că mutarea angajaților BCE în noul sediu va avea loc în semestrul II 2014.

În privința conturilor financiare, BCE a realizat un excedent de 1 440,2 milioane EUR în anul 2013, comparativ cu 2 161 milioane EUR¹ în anul anterior. În urma deciziei Consiliului guvernatorilor, la data de 31 decembrie 2013, suma de 0,4 milioane EUR a fost transferată în contul provizionului pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Astfel, a fost atinsă valoarea maximă admisă a acestui provizion, respectiv 7 529,7 milioane EUR, echivalent cu valoarea capitalului vărsat de BCN din zona euro la BCE la data respectivă. Volumul provizionului este revizuit anual. În urma transferului în contul acestui provizion, profitul net al BCE în anul 2013 s-a cifrat la 1 439,8 milioane EUR. Suma rămasă, în cuantum de 1 430,3 milioane EUR, a fost distribuită BCN din zona euro proporțional cu cotele vărsate la capitalul BCE.

Frankfurt pe Main, martie 2014



Mario Draghi

¹ Recalculat ca urmare a modificării politicilor contabile.



În anul 2013 s-au înregistrat progrese vizibile în construcția noului sediu al BCE. Lucrările structurale pentru toate noile elemente arhitectonice au fost finalizate în primăvară, iar bolțile din beton ale acoperișului *Grossmarkthalle* au fost complet restaurate până la sfârșitul anului. Interiorul hăii mari strălucește acum, de asemenea, într-o nouă splendoare.

CAPITOLUL I

EVOLUȚII ECONOMICE ȘI POLITICA MONETARĂ

I DECIZIILE DE POLITICĂ MONETARĂ

CONTEXTUL POLITICII MONETARE S-A ÎMBUNĂȚĂȚIT, DAR A CREAT ÎN CONTINUARE PROVOCĂRI

În anul 2013, Eurosistemul și-a derulat operațiunile de politică monetară într-un context care a creat în continuare provocări, în pofida îmbunătățirilor înregistrate de încrederea în economie, de sentimentul pieței financiare și de condițiile de finanțare. Nivelul de stres de pe piețele financiare s-a atenuat începând cu vara anului 2012, pe seama măsurilor de politică monetară neconvenționale adoptate de BCE, a eforturilor de reformă efectuate în mai multe țări din zona euro și a progreselor realizate în direcția consolidării cadrului de guvernanță economică în zona euro. Constrângerile de finanțare care afectează băncile din zona euro au continuat să se tempereze în cursul anului 2013, inclusiv în cazul instituțiilor financiare din țările aflate în dificultate. Totodată, a persistat un grad semnificativ de segmentare, pe țări, a piețelor financiare. Pe ansamblu, deși a continuat să scadă în cursul anului 2013, fragmentarea financiară a rămas la un nivel ridicat, ceea ce a determinat o eterogenitate semnificativă a condițiilor de finanțare în cazul populației și al companiilor din statele membre ale zonei euro.

Procesul de ajustare bilanțieră din sectorul financiar și cel nefinanciar, alături de șomajul ridicat și de eforturile de consolidare fiscală, a afectat în continuare activitatea economică din zona euro în anul 2013. Totodată, diminuarea tensiunilor pe piețele financiare, ameliorarea încrederii în economie și creșterea cererii externe au permis stabilizarea producției în trimestrul II, după șase trimestre de contracție. Redresarea, care a continuat într-un ritm moderat în a doua jumătate a anului, a fost susținută și de cererea internă. Totuși, pe ansamblul întregului an, PIB real s-a redus cu 0,4%.

Rata medie anuală a inflației IAPC s-a situat la 1,4% în anul 2013 – inflația reducându-se vizibil în cursul anului, de la 2,2% în luna decembrie 2012 la 0,8% în luna decembrie 2013 – comparativ cu media anuală de 2,5% în 2012. Ratele scăzute ale inflației în zona euro au reflectat, în principal, o reducere puternică a ritmurilor anuale de creștere a prețurilor produselor energetice și, respectiv, ale alimentelor. Perspectivele privind inflația au fost, de asemenea, revizuite în sens descendent în cursul anului, în contextul unei activități economice modeste. Totodată, anticipațiile inflaționiste pe termen mediu și lung au rămas ferm ancorate la niveluri compatibile cu obiectivul Consiliului guvernatorilor de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu.

Dinamica masei monetare și, în special, cea a creditului s-au menținut la un nivel scăzut pe tot parcursul anului 2013. Pe ansamblu, dinamica agregatului monetar M3 a înregistrat o decelerare în cursul anului 2013, ritmul mediu anual ajungând la 2,4%, comparativ cu cel de 3,1% aferent anului 2012. Împrumuturile acordate sectorului privat au scăzut din nou pe parcursul anului 2013, în special ca urmare a răscumpărărilor nete ale împrumuturilor acordate societăților nefinanciare. Dinamica redusă a împrumuturilor a reflectat, în mare măsură, trenarea activității economice și perspectivele modeste asociate acesteia, aversiunea sporită față de risc și continuarea procesului de ajustare a bilanțurilor gospodăriilor populației și companiilor, acești factori afectând în continuare cererea de credite. Totodată, într-o serie de țări din zona euro, băncile au continuat să se confrunte cu presiuni semnificative în sensul dezintermedierii financiare. În pofida ameliorării considerabile privind situația finanțării băncilor începând cu vara anului 2012 și a consolidării înregistrate de încrederea în economie, oferta de credite a continuat să fie limitată de constrângerile de capital, de segmentarea piețelor financiare și de percepția agenților economici asupra riscurilor.

TEMPERAREA PRESIUNILOR INFLAȚIONISTE A DETERMINAT DOUĂ NOI REDUCERI ALE RATELOR DOBÂNZILOR REPREZENTATIVE ALE BCE

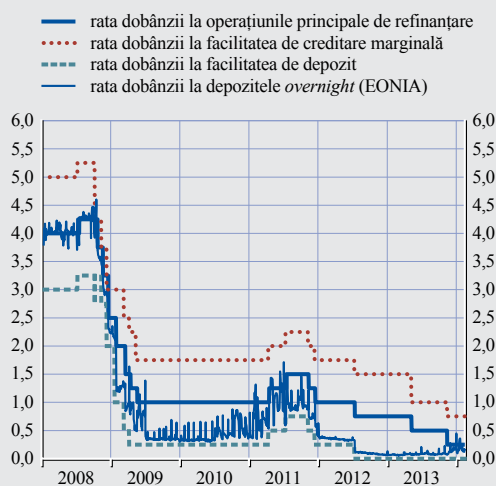
În vederea asigurării stabilității prețurilor într-un context caracterizat prin presiuni scăzute asupra prețurilor pe termen mediu, și pentru a susține redresarea economică treptată, Consiliul guvernatorilor a redus ratele dobânzilor reprezentative ale BCE de două ori în cursul anului 2013. În luna mai, acesta a redus rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare cu 25 de puncte de bază, iar rata dobânzii la facilitatea de creditare marginală cu 50 de puncte de bază. În luna noiembrie, date fiind perspectivele privind persistența inflației la niveluri scăzute, pe ansamblu, pe termen mediu, Consiliul guvernatorilor a redus atât rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare, cât și rata dobânzii la facilitatea de creditare marginală cu încă 25 de puncte de bază.

Ulterior, ratele dobânzilor reprezentative au fost menținute la nivelurile minime istorice de 0,25% în cazul ratei dobânzii la operațiunile principale de refinanțare, de 0,00% pentru rata dobânzii la facilitatea de depozit și de 0,75% în cazul ratei dobânzii la facilitatea de creditare marginală până la finele anului (Graficul 1). Consiliul guvernatorilor a confirmat menținerea unei orientări acomodative a politicii monetare atât timp cât va fi necesar, având în vedere anticipațiile privind o perioadă prelungită de inflație scăzută, care va fi, ulterior, urmată de o evoluție ascendentă treptată către rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2%.

În scopul ancorării mai ferme a anticipațiilor pieței cu privire la viitoarele rate ale dobânzilor reprezentative ale BCE în jurul unei traiectorii justificate prin evaluarea perspectivelor privind stabilitatea prețurilor pe termen mediu, Consiliul guvernatorilor a hotărât în luna iulie 2013 să transmită semnale privind orientarea viitoare a politicii sale monetare, declarând că se așteaptă ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să se mențină la nivelurile curente sau la niveluri inferioare pentru o perioadă prelungită de timp (Caseta 1). Consiliul guvernatorilor a confirmat acest mesaj în lunile ulterioare până la sfârșitul anului. Anticipațiile Consiliului guvernatorilor s-au bazat în continuare pe perspective privind persistența unei inflații reduse, pe ansamblu, pe termen mediu, având în vedere trenarea generalizată a activității economice și dinamica monetară scăzută.

Graficul 1 Ratele dobânzilor BCE și rata dobânzii overnight

(procente pe an; date zilnice)



Sursa: BCE și Thomson Reuters.

Caseta 1

SEMNALELE BCE PRIVIND ORIENTAREA VIITOARE A POLITICII SALE MONETARE

La data de 4 iulie 2013, Consiliul guvernatorilor BCE a anunțat că anticipează menținerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE la nivelurile actuale sau la niveluri mai scăzute pe o perioadă extinsă de timp. Această anticipație avea la bază perspectivele persistenței unei inflații scăzute, pe ansamblu, pe termen mediu, având în vedere trenarea generalizată a activității economice și dinamica modestă a masei monetare. Informațiile comunicate au reprezentat semnale privind

orientarea viitoare a politicii monetare a Consiliului guvernatorilor, condiționată de evaluarea riscurilor la adresa stabilității prețurilor. După anunțul inițial, semnalele transmise în luna iulie cu privire la orientarea politicii monetare au fost confirmate, menținându-se aceeași formulare, pe tot parcursul celui de-al doilea semestru al anului. În mod deosebit, semnalele privind orientarea viitoare a politicii monetare au fost reafirmate după deciziile de politică monetară din 7 noiembrie 2013, adoptate în deplină conformitate cu formularea semnalelor respective și în continuarea acestora. Caseta de față analizează obiectivele și caracteristicile semnalelor BCE privind orientarea politicii monetare, precum și impactul acestora asupra pieței.

Obiective

Decizia Consiliului guvernatorilor de a transmite semnale privind orientarea viitoare a politicii monetare a fost motivată de necesitatea alinierii mai ferme a anticipațiilor pieței privind evoluția viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE la orientarea condiționată a politicii monetare a Consiliului guvernatorilor. Decizia adoptată de Consiliul guvernatorilor la data de 4 iulie a survenit după o perioadă în care ratele dobânzilor pe piața monetară în euro crescuseră sistematic și deveniseră mai volatile. Această tendință a pieței condusese la reducerea efectivă a acomodării monetare realizate anterior prin intermediul măsurilor în domeniu. Totodată, volatilitatea sporită a ratelor dobânzilor pe piața monetară făcuse ca anticipațiile privind orientarea efectivă a politicii monetare să devină extrem de sensibile la șocuri independente de factorii economici și monetari fundamentali din zona euro. Alături de anticipațiile volatile ale pieței privind deciziile viitoare de politică monetară și de modificările la nivelul traiectoriei viitoare anticipate a excedentului de lichiditate, efectele de propagare ale evoluțiilor înregistrate în afara zonei euro au reprezentat un factor cheie în influențarea ratelor dobânzilor pe piața monetară la acea vreme. În aceste condiții, comunicarea mai precisă privind orientarea politicii monetare a Consiliului guvernatorilor a fost menită să promoveze condiții mai stabile pe piața monetară și să ancoreze mai ferm anticipațiile pieței referitoare la ratele viitoare ale dobânzii de politică monetară la niveluri justificate de evaluarea Consiliului guvernatorilor privind perspectiva stabilității prețurilor pe termen mediu.

Caracteristici

Semnalele Consiliului guvernatorilor privind orientarea viitoare a politicii monetare, în deplină concordanță cu mandatul BCE și cu strategia de politică monetară a acesteia, au fost caracterizate de trei elemente principale.

În primul rând, traiectoria ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE anticipată de Consiliul guvernatorilor a avut la bază perspectivele privind inflația pe termen mediu, în conformitate cu obiectivul fundamental al BCE de a menține stabilitatea prețurilor. În al doilea rând, perioada extinsă de timp la care a făcut referire Consiliul guvernatorilor era un orizont flexibil, care nu a prestabilit un termen limită, ci depindea de evaluarea Consiliului guvernatorilor cu privire la evoluțiile economice și monetare care determină perspectivele pentru stabilitatea prețurilor. În al treilea rând, condițiile care au stat la baza anticipațiilor privind ratele dobânzilor reprezentative ale BCE reflectau abordarea BCE privind organizarea, analiza și coroborarea informațiilor relevante pentru evaluarea riscurilor la adresa stabilității prețurilor. Mai precis, această abordare cuprinde o analiză atât a evoluțiilor economice, cât și a celor monetare, ceea ce conduce la o evaluare solidă a perspectivelor pe termen mediu privind stabilitatea prețurilor.

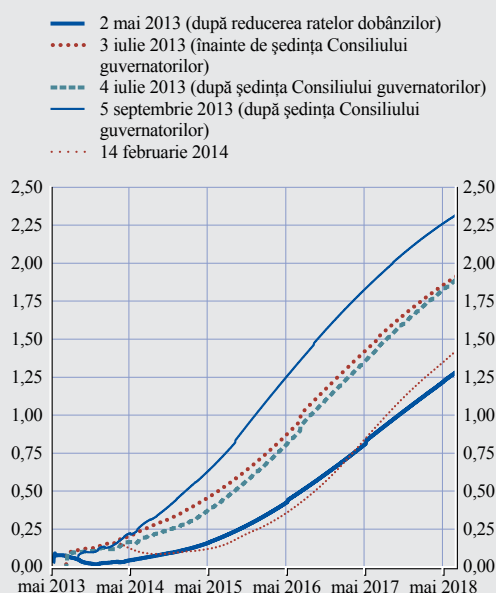
Consiliul guvernatorilor a hotărât să transmită semnale privind orientarea politicii monetare înainte de a fi epuizat potențialul unor noi reduceri ale ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE. Diminuând incertitudinea privind traiectoria anticipată a ratelor viitoare ale dobânzilor, semnalele privind orientarea politicii monetare pot oferi un control mai ferm asupra anticipațiilor pieței, independent de conduita predominantă a politicii monetare. Practic, semnalele privind orientarea politicii monetare transmise de BCE au generat posibilitatea de a reduce în continuare ratele dobânzilor reprezentative ale BCE în cazul în care această măsură ar fi justificată de evoluția perspectivei stabilității prețurilor. Prin urmare, decizia Consiliului guvernatorilor din data de 7 noiembrie 2013 de a reduce rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare ale Eurosistemului și rata dobânzii la facilitatea de creditare marginală, menținând neschimbat nivelul ratei dobânzii la facilitatea de depozit, a fost în concordanță cu condiționalitatea din declarația din 4 iulie. Confirmarea semnalelor privind orientarea politicii monetare transmise de BCE după deciziile de politică monetară din luna noiembrie a contribuit la amplificarea impactului cu caracter acomodativ al reducerii ratelor dobânzilor prin facilitarea transmisiei acestuia la nivelul ratelor dobânzilor pe termen mai lung de pe piața monetară și la un set larg de condiții financiare.

Impactul asupra pieței

Anunțul din data de 4 iulie 2013 referitor la transmiterea de semnale privind orientarea politicii monetare a condus la o aplatizare imediată a curbei ratelor dobânzilor pe piața monetară (Graficul A), ratele *forward* scăzând cu aproximativ 5 puncte de bază la scadențele mai mari de șase luni. Cu toate acestea, în lunile ulterioare introducerii semnalelor privind orientarea politicii monetare, curba ratelor *forward* a început să-și accentueze panta, ca urmare a știrilor economice pozitive și a datelor publicate în interiorul și în afara zonei euro. Panta curbei ratelor *forward* a atins un nou nivel maxim în luna septembrie, înainte de a se aplatiza în ritm susținut, în special ca urmare a deciziilor de politică monetară din luna noiembrie.

În paralel, semnalele privind orientarea politicii monetare au condus la reducerea persistentă a incertitudinilor pieței referitoare la traiectoria viitoare a ratelor dobânzilor pe termen scurt. Densitățile de probabilitate implicite în prețul opțiunilor pe EURIBOR indică scăderea vizibilă a dispersiei anticipațiilor privind ratele dobânzilor pe termen scurt față de nivelurile ridicate consemnate în luna iunie la un nivel mai apropiat de cel înregistrat la începutul lunii mai 2013 (Graficul B). La data de 2 mai, după ce Consiliul guvernatorilor a redus ratele dobânzilor reprezentative ale BCE, anticipațiile pieței cu privire la ratele dobânzilor peste un an erau concentrate la niveluri scăzute. Ulterior, incertitudinea privind ratele viitoare ale dobânzilor pe piața monetară a crescut. Având în vedere

Graficul A Ratele *forward* EONIA



Sursa: Thomson Reuters și calcule BCE.
Notă: Date la sfârșitul zilei.

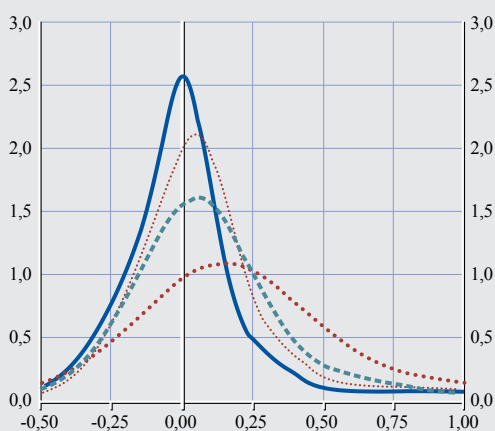
probabilitatea mai mare asociată nivelurilor mai ridicate, media anticipațiilor a crescut de asemenea, ajungând la un nivel maxim la data de 24 iunie. Anunțul referitor la semnalele privind orientarea politicii monetare a condus ulterior la o nouă diminuare a dispersiei anticipațiilor pieței către niveluri mai reduse ale ratelor dobânzilor, în paralel cu o evoluție descendentă a mediei anticipațiilor.

Pe ansamblu, datele disponibile sugerează că semnalele privind orientarea politicii monetare au contribuit la creșterea clarității și transparenței intențiilor Consiliului guvernatorilor în privința deciziilor de politică monetară, condiționate de evoluția perspectivei stabilității prețurilor. De asemenea, se pare că aceste semnale au contribuit și la stabilizarea condițiilor pe piața monetară și la ancorarea mai fermă a anticipațiilor. Prin urmare, semnalele privind orientarea politicii monetare au sprijinit cu succes BCE în ceea ce privește exercitarea mandatului său de a menține stabilitatea prețurilor în zona euro pe termen mediu.

Graficul B Incertitudinea privind ratele viitoare ale dobânzilor pe termen scurt de pe piața monetară

axa x: rata dobânzii
axa y: densitatea

- 2 mai 2013 (după reducerea ratelor dobânzilor)
- ... 24 iunie 2013
- - - 4 iulie 2013 (după ședința Consiliului guvernatorilor)
- ... 14 februarie 2014



Sursa: NYSE Liffe, Thomson Reuters și calcule BCE.
Notă: Densitatea de probabilitate implicată în prețul opțiunilor pe EURIBOR la trei luni peste 12 luni aplicată ratei OIS la trei luni peste 12 luni.

Pe fondul măsurilor de politică monetară adoptate pe tot parcursul anului, Consiliul guvernatorilor a considerat că evoluția prețurilor a rămas în concordanță cu stabilitatea prețurilor în cadrul orizontului relevant pentru politica monetară, în contextul unei creșteri economice reduse, al unor anticipații privind inflația bine ancorate pe termen mediu și al unei dinamici modeste a masei monetare. Riscurile la adresa perspectivei stabilității prețurilor au fost evaluate a fi, în general, echilibrate.

MĂSURI NECONVENȚIONALE DE POLITICĂ MONETARĂ ADOPTATE ÎN ANUL 2013

Rambursările substanțiale anticipate în cazul operațiunilor de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei ani efectuate la finele anului 2011 și la începutul anului 2012 au determinat o reducere a excesului de lichiditate care, în contextul tensiunilor remanente pe piețele de finanțare a băncilor, a exercitat o relativă presiune în sens ascendent asupra ratelor dobânzilor pe piața monetară. Pentru a continua să asigure faptul că băncile solvabile nu se vor confrunta cu constrângeri de lichiditate, în special după ce operațiunile ORTL cu scadența la trei ani vor ajunge la scadență, Consiliul guvernatorilor a anunțat în luna noiembrie 2013 că Eurosistemul va continua să furnizeze lichiditate băncilor prin intermediul procedurilor de licitație la rată fixă a dobânzii și cu alocare integrală pentru toate operațiunile de refinanțare cel puțin până la data de 7 iulie 2015.

TRANSMISIA POLITICII MONETARE S-A ÎMBUNĂȚIT, DAR S-A MENȚINUT NEUNIFORMĂ PE ȚĂRI

Efectele celor două reduceri ale ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE aplicate în anul 2013, precum și ale semnalelor privind orientarea viitoare a politicii monetare a BCE au influențat direct ratele dobânzilor la termen pe piața monetară, în condițiile în care marja de manevră pentru a reduce

din nou ratele dobânzii *overnight* a fost limitată: în cea mai mare parte a anului 2013, excedentul de lichiditate a menținut ratele dobânzilor pe termen foarte scurt la un nivel apropiat de rata dobânzii la facilitatea de depozit (care fusese redusă la 0,00% în luna iulie 2012).

Măsurile neconvenționale de politică monetară adoptate în 2011 și 2012 au continuat să contribuie la o transmisie mai eficace a măsurilor privind ratele dobânzilor implementate de BCE în anul 2013. Aceste măsuri neconvenționale au inclus cele două ORTL cu scadența la trei ani efectuate la finele anului 2011 și la începutul anului 2012 și anunțul făcut de Consiliul guvernatorilor în vara anului 2012 privind disponibilitatea sa de a efectua tranzacții monetare definitive (TMD) pe piețele secundare ale obligațiunilor guvernamentale din zona euro¹. Măsurile au contribuit la atenuarea tensiunilor pe piețele financiare și au redus gradul de incertitudine și riscurile privind evenimente cu probabilitate redusă de producere. Mai precis, acestea au contribuit la ameliorarea susținută a condițiilor de finanțare, evidențiată, de exemplu, prin reducerea treptată a randamentelor obligațiunilor guvernamentale ale țărilor aflate în dificultate și prin reluarea emisiunilor de obligațiuni de către băncile, companiile și țările care, pentru o anumită perioadă, nu au avut acces la piețe.

Deși, pe ansamblul zonei euro, ratele dobânzilor la creditele bancare acordate populației și societăților nefinanciare au scăzut, în general, în anul 2013, reflectând propagarea reducerilor ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE, precum și îmbunătățirea condițiilor de pe piețele financiare, la nivel de țară, eterogenitatea s-a menținut ridicată. Persistența fragmentării piețelor financiare pe țări a împiedicat în continuare transmisia uniformă a politicii monetare în zona euro. În consecință, în unele țări, reducerile ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE au fost transmise în mare măsură în ratele dobânzilor la împrumuturile bancare acordate economiei reale, dar acestea din urmă au consemnat doar o ușoară scădere în alte țări.

Pentru a asigura transmisia corespunzătoare a măsurilor de politică monetară la nivelul condițiilor de finanțare în țările din zona euro, este esențial ca fragmentarea piețelor de credit din zona euro să scadă în continuare și ca rezistența băncilor la șocuri să fie consolidată, în cazul în care este necesar. Evaluarea cuprinzătoare a bilanțurilor bancare de către BCE înainte de asumarea rolului său de supraveghere în cadrul Mecanismului unic de supraveghere va sprijini în continuare acest proces de consolidare a încrederii. Totodată, va îmbunătăți calitatea informațiilor disponibile referitoare la situația băncilor, determinând identificarea și implementarea măsurilor corective necesare. Adoptarea unor noi măsuri ferme în vederea stabilirii uniunii bancare va sprijini restabilirea încrederii în sistemul financiar. Cu toate acestea, sunt necesare în continuare demersuri pentru eliminarea în totalitate a cauzelor fundamentale ale crizei. În acest context, autoritățile guvernamentale ar trebui să își continue eforturile în direcția reducerii deficitelor publice și a susținerii ajustării fiscale pe termen mediu. De asemenea, acestea ar trebui să își sporească în mod decisiv eforturile pentru a implementa reformele structurale necesare pe piața bunurilor și serviciilor și pe piața forței de muncă în vederea creșterii competitivității economiilor și să continue procesul de îmbunătățire a cadrului instituțional al UEM.

1 În scopul remedierii distorsiunilor grave privind evaluarea datoriei suverane în unele țări din zona euro, asociate în special cu temerile nefondate din partea investitorilor privind reversibilitatea euro, Consiliul guvernatorilor și-a anunțat în luna august 2012 disponibilitatea de a derula TMD pe piețele secundare ale obligațiunilor guvernamentale din zona euro. TMD nu au fost activate până la finele anului 2013, dar Eurosistemul își menține disponibilitatea de a le efectua în anumite condiții (prezentate în detaliu în Secțiunea 1.1 din Capitolul 2 din Raportul anual 2012 al BCE). Consiliul guvernatorilor va analiza, în mod independent, posibilitatea de a derula TMD în măsura în care acestea vor fi justificate din perspectiva politicii monetare, în eventualitatea unei fragmentări a piețelor (în condițiile menționate anterior). TMD sunt menite să sprijine mecanismul de transmisie a politicii monetare în toate țările din zona euro și să mențină caracterul unic al politicii monetare. Acestea contribuie eficient la evitarea scenariilor distructive ce pot crea provocări severe la adresa stabilității prețurilor în zona euro.

2 EVOLUȚII MONETARE, FINANCIARE ȘI ECONOMICE

2.1 MEDIUL MACROECONOMIC INTERNAȚIONAL

REDRESAREA GLOBALĂ A CONTINUAT ÎN RITM LENT ÎN ANUL 2013

Economia globală a continuat să crească într-un ritm modest în 2013, redresarea avansând lent, dar menținându-se fragilă și neuniformă pe țări, pe parcursul anului. La începutul anului, indicatorii din sondaje au semnalat un ritm susținut al creșterii economice globale, Indicele Directorilor de Achiziții (IDA) aferent producției la nivel global din toate sectoarele economice fluctuând ușor peste nivelul mediu de 52,9 înregistrat în trimestrul IV 2012. Tendința de consolidare a încrederii sectorului corporativ, deși de la niveluri reduse, și îmbunătățirea condițiilor de pe piețele financiare internaționale au indicat o redresare treptată a economiilor dezvoltate și înregistrarea unui ritm de creștere mai robust de către economiile de piață emergente. Datele publicate pentru trimestrul IV 2012 și semestrul I 2013 au confirmat, în mare parte, tiparul redresării globale în curs, care s-a menținut însă moderată și neuniformă. În economiile dezvoltate, creșterea s-a stabilizat în prima parte a anului 2013, în timp ce în economiile de piață emergente, contrar așteptărilor referitoare la o accelerare de ritm, activitatea economică a consemnat din nou o încetinire, după revirimentul de la sfârșitul anului 2012.

Pe parcursul anului, o serie de evoluții negative neprevăzute atât la nivelul încrederii, cât și la nivelul datelor statistice, au evidențiat fragilitatea redresării și incertitudinea privind perspectivele globale. În luna mai, sugestia președintelui Comitetului Federal pentru Operațiuni de Piață din SUA cu privire la posibilitatea ca Sistemul Rezervelor Federale să își restrângă programul de achiziționare de active financiare a determinat o perioadă de incertitudine sporită și de reintensificare a volatilității pe piețele financiare internaționale. Această evoluție a avut drept consecință condiții de finanțare mai restrictive, în special pentru unele economii de piață emergente, și un amplu proces de lichidare a activelor financiare internaționale. Casetă 2 aduce în discuție rolul vulnerabilităților pe plan intern în procesul de reevaluare a riscurilor pe piețele emergente și analizează expunerea zonei euro la aceste economii. Înăsprirea, în cursul verii, a condițiilor de pe piețele financiare internaționale, restrângerea cererii interne și evoluția în continuare modestă a mediului extern au afectat activitatea în economiile de piață emergente, limitându-le perspectivele de creștere pe termen scurt.

În semestrul II 2013, a fost observată o schimbare treptată la nivelul ritmului de creștere în favoarea economiilor dezvoltate. Acesta s-a consolidat constant în cea mai mare parte a principalelor economii dezvoltate, deși perspectivele de creștere ale acestora pe termen mediu au continuat să fie limitate de procesul în derulare de reparare bilanțieră, eforturile de consolidare fiscală, condițiile de creditare relativ restrictive și de evoluția modestă pe piețele forței de muncă. Totodată, în mai multe economii de piață emergente de mari dimensiuni, expansiunea a pierdut relativ teren, inclusiv ca urmare a obstacolelor de natură structurală, menținându-se însă robustă comparativ cu cea din economiile dezvoltate și contribuind semnificativ la activitatea economică globală. Conflictele sociale și tensiunile geopolitice din mai multe țări din Orientul Mijlociu și Africa de Nord au împiedicat, de asemenea, creșterea economică.

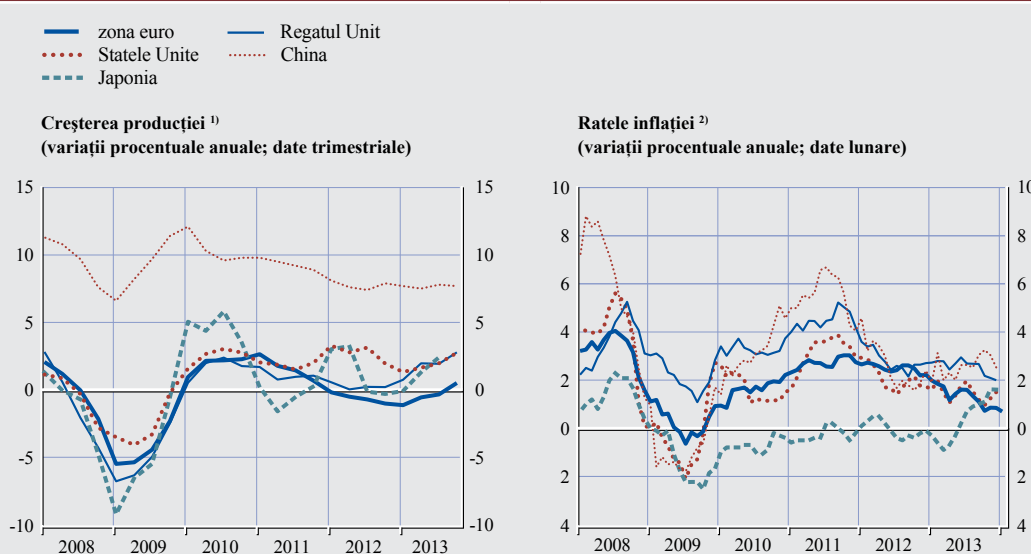
Pe ansamblu, ritmul creșterii economice la nivel mondial a fost în continuare lent, fluctuând și înregistrând o evoluție persistent divergentă pe țări. Cu toate acestea, până la finele anului, atât datele publicate, cât și indicatorii din sondaje arătau semne incipiente de consolidare treptată a activității economice globale. Normalizarea condițiilor de finanțare la nivel internațional în a doua parte a anului, după adoptarea de către BCE și Bank of England a măsurilor referitoare la

semnalele privind orientarea viitoare a politicii monetare și în urma deciziei luate de Comitetul Federal pentru Operațiuni de Piață privind reducerea achiziționării de active în mod progresiv, pare să fi eliminat unele incertitudini de pe piață și să fi sprijinit ritmul de creștere economică la nivel global (Graficul 2).

Schimburile comerciale internaționale s-au intensificat față de nivelurile foarte scăzute din a doua parte a anului 2012, dar au continuat să se caracterizeze printr-o creștere trimestrială moderată și volatilă. După câteva luni de valori semnificative în prima jumătate a anului 2013, indicatorii pe termen scurt privind schimburile comerciale au consemnat o nouă temperare la finele verii, înainte de redresarea din ultimele luni ale anului. Pe ansamblu, volumul importurilor internaționale de bunuri a crescut, în medie, cu 0,8 % în termeni trimestriali în primele trei trimestre din 2013, comparativ cu 0,4% în 2012, consolidându-se începând cu luna septembrie, potrivit datelor furnizate de Biroul de analiză a politicii economice al Țărilor de Jos – CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis). La finele anului 2013, toți indicatorii pe termen scurt disponibili privind schimburile comerciale arătau o redresare mai susținută a comerțului internațional, Indicele Directorilor de Achiziții (IDA) aferent noilor comenzi de export înregistrând cele mai ridicate valori din luna martie 2011. Cu toate acestea, se așteaptă ca, pe termen scurt, ritmul de creștere a schimburilor comerciale să se mențină moderat, la un nivel inferior celor consemnate anterior crizei.

În ceea ce privește evoluția prețurilor, decelerarea inflației la nivel mondial, vizibilă începând cu anul 2011, a continuat în anul 2013, deși a mscat evoluții mixte pe țări. Mai mulți factori, printre care dinamica moderată a prețurilor materiilor prime și activitatea economică globală modestă, reflectată de persistența unui nivel semnificativ al capacităților de producție neutilizate și de șomajul ridicat, au asigurat menținerea presiunilor inflaționiste la un nivel limitat. În zona OCDE, inflația medie măsurată prin prețurile de consum a coborât la 1,6% în 2013, de la 2,2% în 2012, în principal ca urmare a scăderii prețurilor produselor energetice și alimentelor. Reducerea inflației

Graficul 2 Dinamica PIB și inflația în principalele economii



Sursa: date naționale, BRI, Eurostat și calcule BCE.
 1) Eurostat pentru zona euro și Regatul Unit; date naționale pentru Statele Unite, China și Japonia. Date PIB ajustate sezonier.
 2) IAPC pentru zona euro și Regatul Unit; IPC pentru Statele Unite, China și Japonia.

a fost generalizată la nivelul economiilor dezvoltate, cu excepția Japoniei, care a consemnat o creștere a inflației (Graficul 2). Inflația medie IPC în zona OCDE, exclusiv alimente și produse energetice, a scăzut până la 1,5% de la 1,8% în anul 2012. Nivelurile ratei inflației au înregistrat diferențe mai ample în economiile de piață emergente în cursul anului. Ratele anuale ale inflației au fost relativ modeste în China, dar s-au menținut ridicate în alte economii de piață emergente de mari dimensiuni. Ritmul modest de creștere pe plan intern și internațional, la care s-a adăugat temperarea prețurilor alimentelor și produselor energetice, a contribuit la moderarea majorării prețurilor, deși deprecierea valutelor înregistrată la jumătatea anului a amplificat presiunile inflaționiste în unele economii de piață emergente.

Caseta 2

IMPLICAȚII ASUPRA ZONEI EURO ALE MODIFICĂRII CONDIȚIILOR DE PE PIEȚELE FINANCIARE DIN ECONOMIILE EMERGENTE

În anul 2013 s-au înregistrat modificări semnificative la nivelul condițiilor de finanțare în unele țări. Piețele emergente au fost afectate în mod deosebit, întrucât episodul de reevaluare a riscului care se manifesta deja în unele dintre aceste țări la începutul anului 2013 a fost amplificat, în luna mai, de semnale privind posibila reducere, în a doua parte a anului, a programului de achiziții de active financiare al Rezervelor Federale din SUA. Vulnerabilitatea unor economii emergente la modificarea percepției investitorilor internaționali a ieșit în evidență odată cu apariția unor corecții semnificative la nivelul prețurilor activelor și al cursurilor de schimb ale monedelor în aceste țări, conducând la înăsprirea sensibilă a condițiilor de finanțare, cu repercusiuni asupra ritmului creșterii economice.

În acest context, caseta își propune estimarea unor eventuale implicații negative la adresa zonei euro decurgând din deteriorarea condițiilor economico-financiare pe piețele emergente. Concluziile care se desprind evidențiază că piețele emergente cele mai afectate de procesul de reevaluare a riscurilor derulat pe parcursul anului 2013 sunt caracterizate de vulnerabilități importante atât pe plan intern, cât și extern. Gradul de expunere, prin intermediul diferitelor canale de transmisie, a zonei euro față de aceste țări este relativ limitat.

Rolul vulnerabilităților în procesul de reevaluare a riscului pe piețele emergente

În urma valului de vânzări de active ale piețelor emergente manifestat la nivel mondial ulterior anunțului Rezervelor Federale din luna mai 2013, investitorii au adoptat o atitudine mai nuanțată în lunile următoare, atenția acestora deplasându-se spre țările percepute ca fiind deosebit de vulnerabile la alte posibile perturbări asupra fluxurilor de capital, ceea ce a antrenat noi scăderi ale cotațiilor pe piețele acțiunilor, ale obligațiunilor și pe piețele valutare din aceste țări. Economii care se confruntau cu dezechilibre interne și/sau externe majore, precum Brazilia, India, Indonezia, Republica Africa de Sud și Turcia, au înregistrat, în general, cea mai gravă deteriorare a condițiilor de finanțare.

Percepția investitorilor în raport cu vulnerabilitățile interne și externe ale acestui grup de țări sunt justificate de evoluția anumitor indicatori. La finele anului 2012 a ieșit în evidență faptul că aceste țări ar fi putut fi afectate de înrăutățirea condițiilor de finanțare la nivel internațional (a se vedea tabelul). Turcia s-a confruntat cu vulnerabilități pe plan intern, precum dinamica deosebit

de alertă a creditării, și cu dezechilibre externe, îndeosebi cu un deficit de cont curent substanțial, finanțat în principal prin intermediul investițiilor de portofoliu pe termen scurt și cu un raport nefavorabil între datoria externă pe termen scurt și rezervele valutare. India, Republica Africa de Sud și – în mai mică măsură – Brazilia și Indonezia au înregistrat deficite gemene (bugetar și de cont curent), în paralel cu o dependență de investiții de portofoliu volatile (Republica Africa de Sud), respectiv cu o dinamică excesivă a creditării (Brazilia și Indonezia). Totuși, țările care par să fie tot atât de vulnerabile analizate prin prisma aceluiași indicatori au fost, în general, mai puțin afectate de volatilitatea de pe piețele internaționale. Aceasta demonstrează importanța altor factori care influențează opiniile investitorilor referitoare la economiile emergente, precum expunerea la decelerarea dinamicii producției în China, capacitatea de a beneficia de relansarea treptată a activității economice în zona euro sau fermitatea măsurilor adoptate de autorități pentru eliminarea dezechilibrelor existente, de exemplu prin implementarea procesului de consolidare fiscală sau a reformelor structurale.

Expunerea zonei euro la piețele emergente vulnerabile

Este probabil ca propagarea directă a deteriorării condițiilor economico-financiare pe piețele emergente către zona euro să fie relativ limitată. Relațiile comerciale și financiare ale zonei euro cu majoritatea economiilor emergente sunt destul de limitate, cu unele excepții semnificative (a se vedea graficul). De asemenea, expunerea zonei euro la economiile emergente în mod

Indicatori ai vulnerabilităților externe și interne

	Soldul contului curent (pondere în PIB)	Indicatori externi			Indicatori interni	
		Influxuri de investiții de portofoliu ¹⁾ (pondere în totalul intrărilor de capital)	Datoria externă pe termen scurt (pondere în rezervele internaționale)	Datoria externă - total (pondere în PIB)	Soldul bugetar (pondere în PIB)	Deviația raportului credite-PIB ²⁾ (puncte procentuale)
	2012	2010-2012	2012	2012	2012	2012
Republica Cehă (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	-
Ungaria (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Polonia (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
România (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	-
Rusia (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Turcia (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
China (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
India (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonezia (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malaezia (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Coreea de Sud (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Taiwan (TW)	10,5	-	28,8	27,5	-4,3	-
Thailanda (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentina (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazilia (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Mexic (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Republica Africa de Sud (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Sursa: FMI, BRI, surse naționale, Haver Analytics și calcule BCE.

1) Investiții de portofoliu (pasive) în perioada 2010-2012 ca pondere în investițiile directe, de portofoliu și de altă natură (pasive).

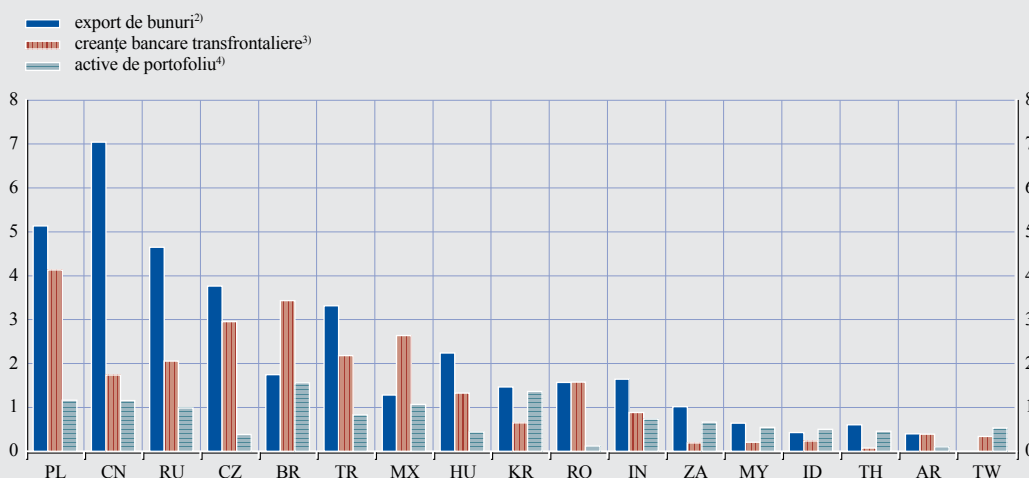
2) Deviația raportului credite-PIB de la trendul pe termen lung, pe baza datelor disponibile până la acel moment („în timp real”). Datele pentru Argentina, Mexic și Republica Africa de Sud se referă la semestrul I 2012.

individual înregistrează, în general, cel mai ridicat nivel în raport cu țările care par să fi fost cel mai puțin afectate de evoluțiile financiare la nivel internațional în anul 2013. Cu toate acestea, pe lângă implicațiile directe asupra zonei euro decurgând din pierderea de viteză consemnată în țările cu economii emergente, efectele indirecte ar putea, de asemenea, avea o contribuție. De exemplu, scăderea prețurilor materiilor prime ca urmare a restrângerii cererii din economiile emergente ar putea conduce la ameliorarea raportului de schimb în zona euro, dar ar putea determina și presiuni suplimentare în sensul reducerii inflației. Totodată, cererea externă a zonei euro ar putea fi afectată de legăturile comerciale indirecte în cazul în care decelerarea ritmului de creștere a producției în economiile emergente ar afecta activitatea economiilor dezvoltate care se numără printre principalii parteneri comerciali ai zonei euro.

O analiză mai detaliată a relațiilor financiare relevă că investițiile de portofoliu ale zonei euro pe piețele emergente se plasează la valori neglijabile. Conform informațiilor publicate de FMI în documentul *Coordinated Portfolio Investment Survey*, Brazilia, China, Polonia și Coreea de Sud sunt singurele țări în care ponderea activelor deținute de rezidenții zonei euro în străinătate în activele de portofoliu totale depășește 1,0%. Creanțele bancare transfrontaliere, deși se situează la niveluri în general superioare celor aferente fluxurilor de investiții de portofoliu, sunt concentrate în anumite țări central și est-europene (cazul Poloniei, care deține 4,0% din totalul creanțelor, și al Republicii Cehe, cu 3,0%) și latino-americane (în principal Brazilia și Mexic, cu 3,6% și, respectiv, 2,8%). În ceea ce privește relațiile comerciale, țările cu economii emergente din proximitatea zonei euro sunt, în general, extrem de bine poziționate, având în vedere că exportul de bunuri către Polonia (5,1%), Rusia (4,7%), Republica Cehă (3,8%) și Turcia (3,3%) deține o pondere importantă în totalul desfacerilor pe piețele externe. Excepția în acest sens o constituie China, cu 7,0% din exportul de bunuri al zonei euro.

Expunerea zonei euro față de țările emergente¹⁾

(pondere în expunerea totală)



Sursa: FMI, BRI și calcule BCE.

Note: Nu sunt disponibile date privind exportul de bunuri al Taiwanului. Pentru abrevierile țărilor, a se vedea tabelul de mai sus. Țările sunt prezentate în funcție de suma expunerilor zonei euro prin intermediul exportului de bunuri, al creanțelor bancare transfrontaliere și al activelor de portofoliu.

1) Excluzând expunerea pe țările din interiorul zonei euro.

2) Pondere în exportul total de bunuri în anul 2012.

3) Pondere în totalul creanțelor bancare transfrontaliere în trimestrul III 2013; datele referitoare la zona euro includ Belgia, Germania, Grecia, Spania, Franța, Italia, Luxemburg, Țările de Jos, Austria, Portugalia și Finlanda.

4) Pondere în activele totale la nivel mondial în anul 2012.

Dintre țările considerate de către investitori ca fiind cele mai vulnerabile pe parcursul anului 2013 și care, drept consecință, s-au confruntat cu o deteriorare semnificativă a condițiilor economico-financiare, numai Turcia și Brazilia dețin ponderi substanțiale în expunerea zonei euro la piețele emergente, prin intermediul relațiilor comerciale (în cazul Turciei) și al creanțelor bancare transfrontaliere (în cazul ambelor țări). India, Indonezia și Republica Africa de Sud dețin ponderi foarte scăzute în exportul total.

STATELE UNITE

Redresarea economiei SUA a continuat în anul 2013, deși într-un ritm mai lent decât în anul anterior. Creșterea PIB real a fost de 1,9%, comparativ cu 2,8% în 2012. În 2013, activitatea economică a fost susținută de consolidarea cererii interne a sectorului privat, ca urmare a persistenței evoluțiilor favorabile pe piața imobiliară și pe piața forței de muncă, a condițiilor stimulative de pe piețele financiare cu efecte de avuție pozitive generate de majorările prețurilor acțiunilor și locuințelor, și a orientării acomodative a politicii monetare. În plus, acumularea stocurilor și, în mai mică măsură, schimburile comerciale nete au avut, de asemenea, o contribuție pozitivă la dinamica PIB real. Deficitul de cont curent s-a redus la 2,4% din PIB în primele trei trimestre din anul 2013, față de 2,7% în 2012. În schimb, majorarea impozitelor, prevăzută în acordul fiscal din luna ianuarie 2013, și reducerea generalizată automată a cheltuielilor („sechestrul”) implementată în luna martie au continuat să afecteze activitatea economică pe tot parcursul anului.

În prima jumătate a anului, activitatea economică a continuat să treneze, pe fondul scăderii în continuare a consumului administrațiilor publice, ca urmare a reducerilor de cheltuieli bugetare menționate anterior, al investițiilor modeste în obiective nerezidențiale private și al evoluției nefavorabile a exporturilor. Cu toate acestea, în aceeași perioadă, cheltuielile aferente consumului privat au fost relativ inelastice, ameliorarea condițiilor de pe piața forței de muncă și efectele de avuție pozitive substanțiale, ca urmare a majorării prețurilor acțiunilor și locuințelor, dominând efectul nefavorabil generat de creșterea impozitării și de dinamica lentă a veniturilor. Investițiile în obiective rezidențiale private au continuat să fie, de asemenea, destul de semnificative, pe seama redresării robuste din sectorul imobiliar. PIB real s-a accelerat în a doua parte a anului 2013, consemnând o creștere deosebit de puternică în trimestrul III. Totuși, activitatea economică a raportat o oarecare decelerare către finele anului, pe seama a doi factori principali. Majorarea ratelor dobânzilor pe termen lung, începând cu luna mai, când Rezervele Federale au sugerat posibilitatea încetinerii ritmului de achiziționare a activelor ulterior în cursul anului, a avut drept consecință înăsprirea condițiilor de pe piețele financiare, care a inhibat relativ redresarea pieței imobiliare. Totodată, blocajul activității autorităților guvernamentale, la care s-a ajuns în urma crizei politice pe marginea creșterii plafonului de îndatorare în luna octombrie, și amplificarea implicită a incertitudinii au afectat cererea internă. În paralel, pe piața forței de muncă, dinamica s-a menținut destul de robustă în a doua jumătate a anului 2013, deși, la sfârșitul anului, ritmul creării de locuri de muncă a înregistrat o decelerare substanțială, care a reflectat parțial condițiile meteo nefavorabile din luna decembrie. Rata șomajului și-a continuat trendul descendent în cursul anului, parțial pe seama continuării reducerii ratei de participare la forța de muncă.

Rata medie anuală a inflației IPC a scăzut la 1,5% în anul 2013, față de 2,1% în 2012, pe fondul reducerii prețurilor produselor energetice și al nivelului semnificativ al capacităților de producție neutilizate, care au limitat presiunile asupra prețurilor. În prima jumătate a anului 2013, inflația IPC a fluctuat între 1,1% și 2%, ca urmare a volatilității substanțiale la nivelul componentei „produse energetice”, în timp ce prețurile alimentelor au consemnat un trend ușor descendent. În cea mai

mare parte a semestrului II 2013, rata anuală a inflației IPC a scăzut, pe măsură ce efectele de bază nefavorabile puternice generate de prețurile produselor energetice s-au disipat. Inflația IPC, exclusiv alimente și produse energetice, s-a situat la 1,8% în 2013, față de 2,1% în 2012.

Comitetul Federal pentru Operațiuni de Piață (FOMC) al Sistemului Rezervelor Federale a menținut ținta privind rata dobânzii reprezentative a Rezervelor Federale într-un interval cuprins între 0% și 0,25% pe tot parcursul anului 2013, în condițiile unei creșteri moderate a activității economice și a ocupării forței de muncă, precum și ale înregistrării unor rate ale inflației sub nivelul prevăzut de obiectivul pe termen mai îndelungat al Comitetului. Acesta a anunțat că nivelurile deosebit de scăzute ale ratei dobânzii reprezentative a Fed vor fi adecvate cel puțin atât timp cât rata șomajului se va menține peste 6,5%, proiecțiile privind inflația peste 1-2 ani nu vor depăși 2,5%, iar anticipațiile privind inflația pe termen mai lung vor continua să fie ferm ancorate. FOMC a hotărât să continue să achiziționeze noi titluri ipotecare emise de agențiile guvernamentale în valoare de 40 de miliarde USD pe lună și titluri de Trezorerie pe termen mai lung în valoare de 45 de miliarde USD pe lună. Totodată, Comitetul și-a menținut politica de reinvestire a ratelor de capital din deținerile de obligațiuni și titluri ipotecare emise de agențiile guvernamentale. Prin aceste acțiuni, FOMC a vizat exercitarea unei presiuni în sensul scăderii asupra ratelor dobânzilor pe termen mai lung, în vederea susținerii piețelor ipotecare și asigurării unor condiții financiare în sens larg mai acomodative. În luna iunie, FOMC a repetat ceea ce a declarat președintele Bernanke în luna mai, în fața Comitetului Economic Comun al Congresului SUA că, ulterior, în cursul anului, FOMC ar putea să încetinească ritmul achiziționării de active, în cazul în care economia va continua să înregistreze progresele anticipate. Acesta a preconizat că programul de achiziționare de active va lua sfârșit la jumătatea anului 2014. Cu toate acestea, ținând cont de reducerea cheltuielilor bugetare federale care a avut loc până în luna septembrie 2013 și de incertitudinea persistentă privind politica fiscală, Comitetul a anunțat în luna septembrie că va aștepta mai multe dovezi în sensul unui progres susținut în ceea ce privește activitatea economică și condițiile pe piața forței de muncă înainte de a ajusta ritmul achiziționării de active. La data de 18 decembrie, Comitetul a hotărât să reducă ușor ritmul achiziționării de active, date fiind progresele cumulate în direcția atingerii unui grad maxim de ocupare a forței de muncă și îmbunătățirea perspectivei privind condițiile pe piața forței de muncă. FOMC a anunțat că, începând cu luna ianuarie 2014, va achiziționa titluri ipotecare emise de agențiile guvernamentale în valoare de 35 de miliarde USD pe lună, în loc de 40 de miliarde USD pe lună și titluri de Trezorerie pe termen mai lung în valoare de 40 de miliarde USD pe lună, în loc de 45 de miliarde USD pe lună. Comitetul a declarat că, probabil, își va reduce achiziționarea de active în mod progresiv, în cadrul ședințelor viitoare, în funcție de evaluarea FOMC privind evoluția economică.

În ceea ce privește politica fiscală, deficitul bugetar federal s-a redus semnificativ până la 4,1% din PIB în anul fiscal 2013, de la 6,8% în anul precedent². Datoria federală deținută de public a crescut până la 72,1% din PIB la sfârșitul anului 2013, față de 70,1% la finele anului 2012. Reducerea deficitului bugetar în anul 2013 s-a datorat, în mare parte, acordului politic referitor la reformele privind impozitele și cheltuielile (the American Taxpayer Relief Act - Legea privind evitarea împovărării fiscale a contribuabililor americani) încheiat la începutul lunii ianuarie, care a inclus, în principal, măsuri de creștere a veniturilor și reduceri generalizate de cheltuieli, aplicate din luna martie. Totuși, pe tot parcursul anului, s-a menținut incertitudinea politică privind cea mai potrivită abordare în plan fiscal. Incertitudinea politică și cea fiscală au atins un nivel maxim în luna octombrie, ca urmare a blocajului parțial al serviciilor guvernamentale neesențiale, asociat cu criza politică referitoare la creșterea plafonului de îndatorare. Deși s-a ajuns la o înțelegere politică

2 În Statele Unite, anii fiscali durează din luna octombrie a anului anterior până în luna septembrie a anului de referință.

privind menținerea finanțării autorităților guvernamentale și a suspendării plafonului de îndatorare pentru a evita intrarea în incapacitate de plată a autorităților guvernamentale, incertitudinea fiscală a continuat să afecteze perspectiva economică pe termen scurt. La data de 26 decembrie 2013, președintele Obama a aprobat o lege având la bază un acord bugetar bipartizan pentru a pune capăt unora dintre reducerile de cheltuieli aplicate cu ocazia „sechestrului” prin eliminarea plafoanelor impuse cheltuielilor discreționare pentru următorii doi ani fiscali, stabilindu-se ca economiile bugetare să aibă alte surse și să se realizeze în următorii zece ani.

JAPONIA

În Japonia, activitatea economică s-a redresat în cursul anului 2013, în principal ca urmare a cererii interne robuste. Deși în prima jumătate a anului creșterea economică a fost solidă, ulterior, aceasta a consemnat o decelerare, în condițiile în care exporturile nete au afectat dinamica PIB, iar consumul privat a încetinit. În anul 2013, creșterea economică a fost susținută de o politică monetară și o politică fiscală mai acomodative, ca parte a noii strategii de creștere a guvernului. Această strategie vizează să pună capăt deflației persistente din Japonia și să stimuleze tendința de creștere a țării prin trei pârghii distincte: (i) relaxarea monetară cantitativă și calitativă (Quantitative and Qualitative Monetary Easing - QQE) de către Banca Japoniei, (ii) implementarea unui stimulent fiscal la începutul anului 2013, urmată de un angajament de consolidare fiscală pe termen mediu, și (iii) reforma structurală menită să stimuleze productivitatea și creșterea forței de muncă.

La data de 4 aprilie 2013, Banca Japoniei a făcut publice amănunte privind QQE, în timp ce a suspendat programul de achiziționare de active anunțat la începutul lunii ianuarie. În contextul QQE, banca centrală a reconfirmat ținta privind stabilitatea prețurilor ca fiind nivelul de 2% al dinamicii anuale a indicelui IPC, aceasta urmând a fi atinsă până în anul 2015 prin dublarea, până la finele anului 2014, a bazei monetare – proiectată să crească într-un ritm anual de 60-70 de trilioane JPY. Rata anuală a inflației IPC a înregistrat valori pozitive în luna iunie și a urcat la 1,6% în decembrie, cel mai înalt nivel începând cu anul 2008. Totodată, rata anuală a inflației IPC, exclusiv alimente, băuturi și produse energetice, a înregistrat, de asemenea, o creștere, ajungând la 0,7% în luna decembrie de la -0,7% în luna ianuarie.

Referitor la politica fiscală, pachetul de stimulente economice anunțat la începutul anului 2013 a fost urmat de angajamente privind reducerea la jumătate a deficitului primar – estimat la 7% pentru anul 2013 – până în 2015 și realizarea unui surplus primar până în anul 2020. În paralel, cea de-a treia pârghie prevăzută în noua strategie a guvernului privind creșterea economică – reforma structurală – presupune o serie de inițiative menite să stimuleze ritmul de creștere pe termen lung în Japonia prin sporirea competiției și prin eliminarea ineficiențelor pe piața de bunuri și servicii, precum și prin intensificarea participării pe piața forței de muncă. Pe lângă reformele de pe piața forței de muncă, creșterea salariilor din sectorul privat, planificată pentru anul 2014, ar trebui să contribuie la susținerea tendinței de majorare a prețurilor, sprijinind astfel Banca Japoniei să atingă ținta inflației de 2%.

ECONOMIILE EMERGENTE DIN ASIA

În economiile emergente din Asia, ritmul creșterii economice s-a menținut relativ constant în 2013, sub media pe termen lung. Deși dinamica exporturilor a consemnat un oarecare avans, pe fondul redresării treptate a economiilor dezvoltate, creșterea mai puternică înregistrată de importuri a făcut ca exporturile nete să aibă o contribuție mai modestă. Cererea internă a fost în continuare solidă, fiind susținută de condițiile favorabile de creditare și de politicile economice, dar a pierdut teren în cursul anului, în principal ca urmare a înăsprii politicilor monetare și fiscale în țările cu probleme structurale (de exemplu, India și Indonezia). În 2013 inflația a fost scăzută, datorită stabilității

prețurilor materiilor prime și redresării modeste a activității economice, cu excepția Indiei și Indoneziei, unde deprecierea monedelor a condus la amplificarea presiunilor inflaționiste. În urma semnării intenției Sistemului Rezervelor Federale al SUA de a-și reduce treptat achiziționarea de active, și, pe fondul fundamentelor economice modeste, monedele celor două țări s-au depreciat puternic în perioada mai-august 2013, când au fost raportate ieșiri semnificative de capital. Ca urmare a intensificării presiunilor inflaționiste, India și Indonezia și-au majorat ratele dobânzilor de politică monetară, în timp ce majoritatea celorlalte bănci centrale din economiile emergente din Asia fie le-au menținut la același nivel, fie le-au redus.

În China, creșterea PIB real a fost de 7,7% în anul 2013, nivel nemodificat față de anul precedent. Deși a fost relativ modestă în prima jumătate a anului 2013, activitatea economică a câștigat teren în a doua parte a anului, fiind susținută, printre alți factori și alte măsuri de politică, de introducerea unui pachet restrâns de stimulente fiscale. Investițiile au constituit principalul motor al creșterii, fiind urmate îndeaproape de consum, în timp ce exporturile nete au avut o contribuție negativă minoră. Vânzările de proprietăți rezidențiale au consemnat o creștere solidă în cursul anului, dar activitatea din sectorul construcțiilor a fost mai modestă, ceea ce a condus la epuizarea stocului de proprietăți nevândute și la majorarea susținută a prețurilor. Evoluțiile modeste pe plan internațional au continuat să afecteze economia. Schimburile comerciale de bunuri au avut în continuare o dinamică moderată, exporturile avansând cu 7,8%, iar importurile cu 7,3% față de anul anterior, cu mult inferioare ritmurilor de creștere consemnate anterior crizei. Astfel, surplusul înregistrat de contul curent s-a situat la un nivel de 2,1% din PIB. La jumătatea lunii noiembrie, au fost comunicate prioritățile privind politica economică pentru următorii zece ani. Acestea vizează creșterea rolului forțelor de piață în cadrul economiei, ceea ce ar trebui să contribuie la reducerea dezechilibrelor interne și la plasarea creșterii economice pe o traiectorie mai sustenabilă.

Rata anuală a inflației IPC s-a menținut nemodificată față de anul 2012, situându-se la un nivel de 2,6%. Cu toate acestea, inflația măsurată prin indicele prețurilor producătorilor industriali a rămas negativă, înregistrând o nouă scădere până la -1,9% față de -1,7% în 2012. Ratele dobânzilor de politică monetară și rezervele minime obligatorii au rămas nemodificate în anul 2013. Ritmul expansiunii creditului a continuat să fie puternic, dinamica înregistrată de împrumuturile bancare reducându-se numai marginal, în timp ce, pe ansamblu, finanțarea socială a scăzut mai semnificativ, în special spre sfârșitul anului.

Renminbi a continuat să se aprecieze în 2013, deși ritmul aprecierii s-a diminuat către finele anului. Rezervele valutare ale Chinei au crescut, ajungând la 41% din PIB la sfârșitul anului. La data de 8 octombrie 2013, BCE și Banca Populară a Chinei au încheiat un acord bilateral de swap (a se vedea, de asemenea, Secțiunea 1.2 din Capitolul 2).

AMERICA LATINĂ

În America Latină, activitatea economică a continuat, în general, să se redreseze în 2013, deși într-un ritm destul de modest și în mod neuniform la nivelul principalelor economii. Cererea internă a continuat să fie principalul motor al creșterii în regiune, în timp ce cererea externă a reprezentat o frână în calea activității economice, în special la începutul anului, din cauza decelerării economiei mondiale, și în mod deosebit, a economiei în zona euro și Statele Unite. La nivelul întregii regiuni, PIB real a consemnat o creștere anuală de 2,9% în prima jumătate a anului 2013, ușor sub nivelul mediu de 3,1% raportat în anul 2012. În a doua jumătate a anului, creșterea economică a înregistrat o decelerare, ca urmare a constrângerilor pe plan intern, în pofida faptului că cererea externă a dat semne de ameliorare.

În Brazilia, cea mai mare economie din America Latină, redresarea a continuat în ritm lent. Consumul sectorului privat a rămas scăzut pe fondul unui nivel ridicat al inflației, al moderării expansiunii creditelor de consum și al condițiilor relativ mai puțin favorabile pe piața forței de muncă, în timp ce cererea externă a avut o contribuție negativă la creștere. În primele trei trimestre din 2013, PIB real a înregistrat o creștere anuală medie de 2,4%, față de 0,8% în primele trei trimestre din anul 2012. În Mexic, economia a consemnat o decelerare semnificativă în anul 2013, ca urmare a evoluției modeste înregistrate de investițiile publice și private și de cererea externă. În Argentina, indicatorii economici publicați către finele anului au sugerat o încetinire a activității economice după creșterea neașteptat de puternică din prima jumătate a anului.

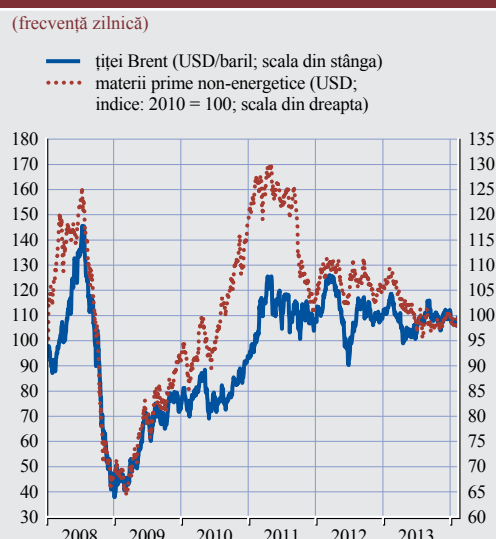
Instabilitatea de pe piețele financiare, alături de presiunile inflaționiste persistente, au determinat Banco Central do Brasil să majoreze ratele dobânzilor cu 275 de puncte de bază până la 10% în perioada aprilie-noiembrie, inversând parțial ciclul anterior al reducerilor ratelor dobânzilor de politică monetară. În acest context, și datorită moderării prețurilor alimentelor, rata anuală a inflației IPC s-a temperat la 5,9% în luna decembrie, după ce a înregistrat un nivel de 6,7% în luna iunie, peste limita superioară a țintei inflației stabilite de banca centrală. Pe ansamblu, în regiune, rata medie anuală a inflației IPC a crescut de la 6,1% în 2012 la 7,5% în 2013, în special ca urmare a presiunilor inflaționiste ridicate din Venezuela. După anunțul făcut de Sistemul Rezervelor Federale al SUA cu privire la o posibilă retragere treptată a stimulilor monetari, piețele financiare au trecut printr-o perioadă caracterizată printr-un grad semnificativ de volatilitate în perioada mai-august, reflectat de deprecierea cursurilor de schimb, ieșirile de capital și de scăderea prețurilor acțiunilor.

DINAMICA PREȚURILOR MATERIILOR PRIME A FOST MODERATĂ ÎN 2013

Prețurile țițeiului Brent au fost relativ stabile în cursul anului 2013, fluctuând în jurul valorii de aproximativ 110 USD/baril (Graficul 3). Acesta este al treilea an consecutiv când se înregistrează niveluri record ale prețurilor țițeiului Brent, media anuală depășind 100 USD/baril. Exprimat în euro, prețurile petrolului au scăzut cu 3% în cursul anului 2013, ca urmare a aprecierii monedei euro.

Relativa stabilitate a prețurilor țițeiului Brent se explică atât prin factorii pe partea cererii, cât și prin factorii pe partea ofertei. Decelerarea economică consemnată de economiile de piață emergente și redresarea lentă înregistrată de economiile dezvoltate au temperat creșterea cererii de petrol. Totodată, oferta de petrol a fost stimulată de expansiunea rapidă a producției SUA de petrol din șisturi bituminoase, ceea ce a făcut ca oferta de petrol din partea țărilor din afara OPEC să înregistreze cel mai ridicat ritm anual de creștere de după anul 2002. Cu toate acestea, o mare parte din această ofertă a rămas concentrată în Statele Unite, contribuind la acumularea stocurilor de petrol și la scăderea prețului de referință al petrolului pe piața SUA (West Texas Intermediate). În schimb, prețurile țițeiului Brent s-au menținut ridicate, în special

Graficul 3 Principalele evoluții ale prețurilor materiilor prime



Sursa: Bloomberg și Institutul de Economie Mondială de la Hamburg.

în a doua jumătate a anului, ca urmare a unei serii de întreruperi severe ale livrărilor în mai multe țări membre OPEC (precum Libia, Irak și Nigeria), care nu au putut fi compensate prin majorarea producției de către Arabia Saudită. În plus, reintensificarea tensiunilor geopolitice din Orientul Mijlociu și Africa de Nord a exercitat o presiune în sensul creșterii asupra prețurilor petrolului.

Prețurile materiilor prime non-energetice, în termeni agregați, s-au redus în anul 2013 (Graficul 3). Printre subcomponente, prețurile cerealelor au consemnat scăderi semnificative, datorită unei creșteri puternice a ofertei, stimulate de prețurile record înregistrate în vara anului 2012 și de condițiile meteo mai puțin nefavorabile în principalele țări exportatoare comparativ cu anul precedent. Prețurile metalelor neferoase au înregistrat, de asemenea, o scădere, în special în prima jumătate a anului, mai ales ca urmare a decelerării consemnate de economiile de piață emergente, îndeosebi China. În termeni agregați, prețurile materiilor prime non-energetice (exprimate în dolari SUA) au fost cu 4,9% mai mici la sfârșitul anului 2013 decât la începutul anului.

ÎN ANUL 2013 CURSUL DE SCHIMB EFECTIV AL EURO S-A CONSOLIDAT

Evoluția cursului de schimb al euro din anul 2013 a reflectat, în mare parte, evoluția anticipațiilor pieței cu privire la orientarea politicii monetare în zona euro în raport cu alte economii principale. Corelația a fost evidentă în special în trimestrul I 2013, care s-a caracterizat prin fluctuații relativ pronunțate ale cursului de schimb efectiv nominal al euro. Mai exact, euro s-a apreciat cu aproape 4% în luna ianuarie 2013, s-a stabilizat în luna februarie și s-a depreciat în luna martie până la nivelul consemnat la începutul anului (Graficul 4). Ulterior, euro a fost, pentru o perioadă, relativ stabil în contextul unei volatilități reduse pe piețele valutare internaționale. Acest trend a încetat la jumătatea lunii mai, când piețele au început să aibă în vedere posibilitatea ca Sistemul Rezervelor Federale al SUA să înceapă reducerea programului de relaxare cantitativă în viitorul apropiat. Pe fondul tensiunilor sporite pe piețele financiare internaționale, la care s-au adăugat ieșirile considerabile de

Graficul 4 Evoluțiile cursurilor de schimb și ale volatilităților implicite

(date zilnice)

- USD/EUR (scala din stânga)
- GBP/EUR (scala din stânga)
- CHF/EUR (scala din stânga)
- JPY/EUR (scala din dreapta)

Cursurile de schimb



Volatilitățile implicite ale cursurilor de schimb (trei luni)



Sursa: Bloomberg și BCE.

Notă: Cele mai recente date se referă la 14 februarie 2014.

capital din unele economii de piață emergente, moneda euro s-a apreciat treptat până la jumătatea lunii septembrie. În mare parte ca urmare a ameliorării peste așteptări a datelor privind activitatea economică în zona euro, cursul de schimb al euro și-a continuat trendul ascendent în a doua parte a anului 2013, în timp ce volatilitatea de pe piețele valutare s-a redus treptat (Graficul 4).

Cursul de schimb efectiv nominal al euro – față de valutele a 20 dintre cei mai importanți parteneri comerciali ai zonei euro – s-a apreciat considerabil în anul 2013 (Graficul 5). La finele anului 2013, în termeni efectivi nominali, euro s-a situat cu 5,1% peste nivelul consemnat la sfârșitul anului 2012 și cu 3,9% peste media înregistrată începând cu anul 1999. La 31 decembrie 2013, euro a fost tranzacționat la un curs de 1,38 USD, nivel cu aproape 4,5% peste cel de la finele anului 2012 și cu 7,3% peste media anului 2012.

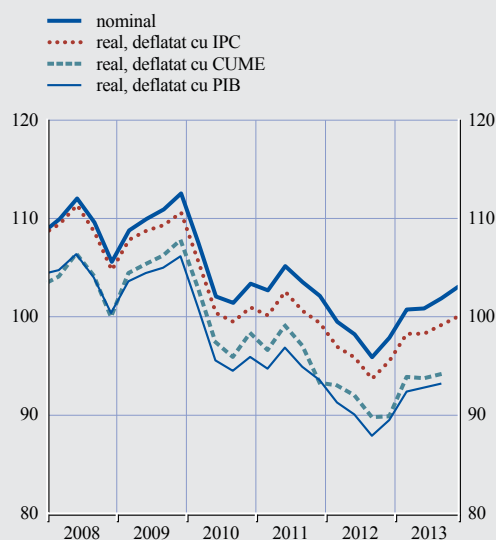
În ceea ce privește monedele principalilor parteneri comerciali ai zonei euro, euro s-a apreciat puternic față de yenul japonez și de valutele principalelor economii exportatoare de materii prime. Întărirea euro față de yen s-a produs mai ales în prima jumătate a anului 2013, în condițiile acumulării treptate a anticipațiilor privind o schimbare la nivelul orientării politicii monetare promovate de Banca Japoniei – anunțată în cele din urmă în luna aprilie 2013 – în direcția combaterii deflației și sprijinirii cererii interne. La 31 decembrie 2013, euro a fost tranzacționat la un curs de 145 JPY, cu 27% peste cel de la finele anului anterior și cu 41% peste media anului 2012. În ceea ce privește valutele principalelor economii exportatoare de materii prime, euro s-a apreciat în cursul anului 2013 cu 21% față de dolarul australian, cu 12% față de dolarul canadian și cu 14% față de coroana norvegiană.

Euro s-a apreciat modest față de lira sterlină, fiind tranzacționat la un curs de 0,83 GBP la sfârșitul anului 2013, cu aproximativ 2% peste nivelul de la începutul anului și cu 3% peste media anului 2012. Similar, euro s-a apreciat modest în raport cu monedele asiatice legate la dolarul SUA, respectiv renminbi chinezesc (cu 1,6%) și dolarul Hong Kong (cu 4,6%). În raport cu francul elvețian, euro s-a apreciat, dar a continuat să fie tranzacționat la un nivel apropiat de cel minim de 1,20 CHF, care a fost unilateral anunțat de Banca Națională a Elveției în luna septembrie 2011. La 31 decembrie 2013, euro a fost tranzacționat la un curs de 1,23 CHF, cu 2% peste nivelul de la sfârșitul anului 2012.

Cursul de schimb efectiv real al euro, stabilit pe baza diferitelor măsuri ale costurilor și prețurilor, a crescut în cursul anului 2013. În a doua jumătate a anului 2013, acesta a înregistrat niveluri superioare celor consemnate la finele anului 2012 (Graficul 5).

Graficul 5 Cursul de schimb efectiv nominal și cel real al euro (CSE-20) ¹⁾

(date trimestriale; indice: T1 1999 = 100)



Sursa: BCE.

1) O evoluție în sens ascendent a indicilor CSE-20 reflectă o apreciere a euro. Cele mai recente date se referă la trimestrul IV 2013 pentru cursul de schimb nominal și cel real, deflatat cu IPC, și la trimestrul III 2013 pentru cursul de schimb real, deflatat cu PIB, și cel real, deflatat cu CUME. CUME reprezintă costurile unitare cu forța de muncă pe ansamblul economiei.

2.2 EVOLUȚII MONETARE ȘI FINANCIARE

TRENAREA DINAMICII MONETARE ȘI A CREDITULUI PE PARCURSUL ANULUI 2013

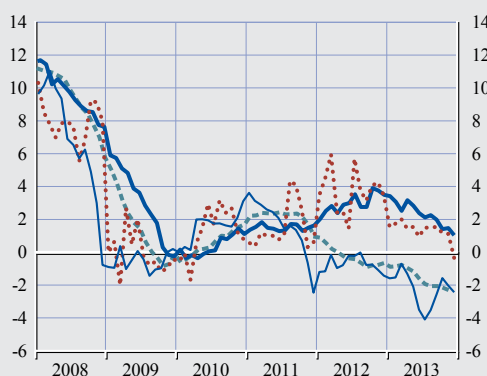
Ritmul de creștere a masei monetare în sens larg (M3) a consemnat o decelerare în anul 2013, menținându-se astfel la niveluri modeste. Dinamica anuală a M3 s-a moderat în cea mai mare parte a intervalului analizat, situându-se la 1,0% în luna decembrie 2013 comparativ cu 3,5% în aceeași perioadă a anului anterior. Dintr-o perspectivă generală, evoluțiile monetare din zona euro au fost influențate de o serie de factori. Pe de o parte, într-un context marcat de scăderea aversiunii față de risc și căutarea de randamente de către sectorul deținător de resurse, s-au consemnat intrări semnificative la nivelul activelor pe termen mai lung și cu grad mai ridicat de risc, în detrimentul instrumentelor mai puțin lichide incluse în M3. Pe de altă parte, în condițiile ratelor scăzute ale dobânzilor, s-a înregistrat un apetit puternic pentru instrumentele cele mai lichide din cadrul M3, ceea ce a condus la o dinamică robustă a M1. Aceasta a fost susținută și de reducerea fragmentării pe piețele financiare, de restabilirea încrederii investitorilor internaționali în moneda unică și în zona euro, precum și de îmbunătățirea soldurilor conturilor curente. Totodată, este posibil ca aceste evoluții să fi receptat și influența altor factori, precum modificările cadrului normativ prin care băncile sunt încurajate să se orienteze într-o mai mare măsură pe finanțarea bazată pe depozitele atrase pe segmentul de retail. Evoluțiile favorabile au fost susținute de semnalele privind continuarea redresării economiei reale, de contextul caracterizat de rate scăzute ale dobânzilor, îndeosebi pe fondul reducerii suplimentare a ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE în lunile mai și noiembrie, precum și de diminuarea primelor de risc aferente obligațiunilor guvernamentale emise de unele țări din zona euro. În același sens au acționat anunțurile Consiliului guvernatorilor referitoare la disponibilitatea de a efectua tranzacții monetare definitive, modificările intervenite în regulile aplicabile garanțiilor constituite în cadrul operațiunilor de creditare ale Eurosistemului, precum și semnalele privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE.

Evoluțiile mai favorabile de pe piețele financiare și la nivelul finanțării bancare nu s-au regăsit încă în majorarea volumului împrumuturilor acordate sectorului nefinanciar. Astfel, variația anuală a împrumuturilor acordate sectorului privat (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare) s-a diminuat constant în anul 2013 și s-a stabilizat spre sfârșitul intervalului analizat, la -2,0% în luna decembrie față de -0,2% în aceeași perioadă a anului anterior. În aceste condiții, evoluțiile divergente consemnate începând din prima parte a anului 2012 de dinamica anuală a masei monetare și cea a creditului către sectorul privat au persistat și în anul 2013 (Graficul 6). Pe de altă parte, măsurile neconvenționale adoptate de Consiliul guvernatorilor în ultimii ani au atenuat într-o oarecare măsură presiunile cu care s-au confruntat IFM din perspectiva surselor de finanțare. Măsurile respective au acționat ca mecanisme importante de sprijin, care au limitat alimentarea interacțiunilor negative dintre

Graficul 6 M3 și împrumuturile acordate sectorului privat

(variații procentuale anuale; date ajustate sezonier și cu efecte de calendar)

- M3 (ritm anual de creștere)
- M3 (ritm de creștere anualizat la trei luni)
- împrumuturi acordate sectorului privat (ritm anual de creștere)
- împrumuturi acordate sectorului privat (ritm de creștere anualizat la trei luni)



Sursa: BCE.

piețele financiare și economia reală. În ansamblu, evoluția masei monetare și cea a creditului indică faptul că ritmul expansiunii monetare s-a comprimat în anul 2013, reflectând persistența procesului de dezintermediere.

EVOLUȚIILE COMPONENTELOR M3 AU FOST DETERMINATE ÎN CONTINUARE ÎN PRINCIPAL DE REALOCĂRILE DE PORTOFOLIU

Din perspectiva evoluțiilor principalelor componente ale M3, incertitudinile sporite de pe piețele financiare și preferința, în acest context, pentru depozite cu grad ridicat de lichiditate – pe fondul unor rate foarte reduse ale dobânzii de politică monetară și ale dobânzilor de pe piața monetară – s-au manifestat cu precădere prin accelerarea semnificativă a ritmului anual de creștere a M1. Astfel, acesta s-a intensificat la 8,6% în luna aprilie 2013, comparativ cu 6,4% în decembrie 2012, pentru ca ulterior să consemneze o decelerare, rămânând însă la un nivel ridicat, respectiv 5,7% în luna decembrie 2013 (Graficul 7). Realocările de portofoliu au avut loc în contextul diminuării randamentelor oferite de alte active monetare incluse în M3, ceea ce a generat reducerea costurilor de oportunitate aferente deținerii celor mai lichide instrumente (Graficul 8). Preferința pentru lichiditate semnaleză acumularea în continuare a unor rezerve de numerar cu rol de tampon de către sectorul deținător de resurse.

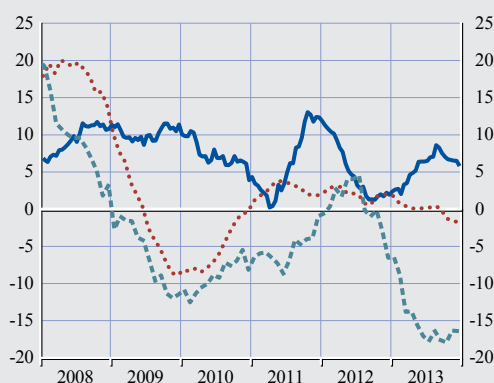
Dinamica anuală a instrumentelor tranzacționabile a continuat să se comprime pe parcursul anului 2013, situându-se la -16,2% în luna decembrie comparativ cu -6,5% în aceeași perioadă a anului precedent. Toate cele trei subcomponente ale instrumentelor tranzacționabile au înregistrat un declin persistent, datorat parțial modificărilor cadrului normativ menite să descurajeze băncile să apeleze la finanțarea pe piață.

Există semnale că acordurile de răscumpărare, care au fost utilizate în perioadele anterioare de către investitori pentru plasarea temporară a lichidității, și-au pierdut atractivitatea într-un context caracterizat în continuare prin căutarea de randamente la nivelul instrumentelor neincluse în M3

Graficul 7 Principalele componente ale M3

(variații procentuale anuale; date ajustate sezonier și cu efecte de calendar)

- M1
- ... alte depozite pe termen scurt (M2-M1)
- - - instrumente tranzacționabile (M3-M2)

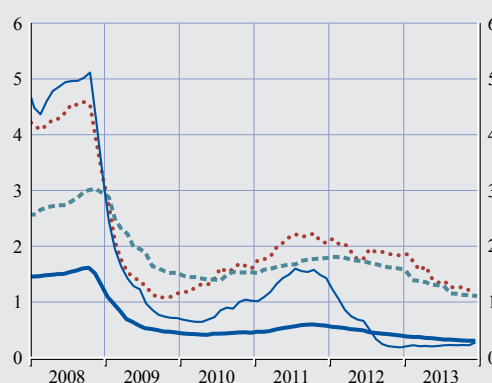


Sursa: BCE.

Graficul 8 Ratele dobânzilor IFM la depozitele pe termen scurt și EURIBOR la trei luni

(procente p. a.)

- depozite *overnight*
- ... depozite cu scadența de cel mult doi ani
- - - depozite rambursabile după notificare la cel mult 3 luni
- EURIBOR la trei luni



Sursa: BCE.

(precum fondurile de plasamente în acțiuni și fondurile mixte). De asemenea, în anul 2013 sectorul deținător de resurse a înregistrat o reducere considerabilă a deținerilor de titluri de credit pe termen scurt emise de IFM (respectiv titluri de credit cu scadența inițială de maximum doi ani). Astfel, variația anuală a acestora s-a comprimat sensibil în decursul anului, ajungând la valori negative de două cifre în luna decembrie. Deținerile de acțiuni/unități ale fondurilor de piață monetară au urmat o traiectorie descendentă pe parcursul anului 2013. Trendul a fost imprimat de considerente legate de randamente: în contextul unui nivel foarte scăzut al ratelor dobânzilor pe termen scurt, fondurile de piață monetară nu au fost în măsură să ofere investitorilor randamente semnificative, motiv pentru care s-au consemnat realocări constante de fonduri către alte tipuri de plasamente. O altă posibilă explicație pentru volumul redus al titlurilor de credit emise de IFM și al acțiunilor/unităților fondurilor de piață monetară constă, de asemenea, în modificările cadrului normativ prin care băncile sunt încurajate să apeleze la finanțarea bazată pe atragerea de depozite, în detrimentul finanțării pe piață.

DEȚINERILE DE DEPOZITE ALE SOCIETĂȚILOR NEFINANCIARE S-AU MAJORAT

Ritmul anual de creștere a depozitelor M3 – care includ depozitele pe termen scurt și acordurile de răscumpărare și reprezintă agregatul cel mai cuprinzător pentru care sunt disponibile informații fiabile privind deținerile sectoriale – s-a temperat la 2,0% în luna decembrie 2013 de la 4,4% în decembrie 2012.

Similar perioadelor anterioare, evoluțiile s-au datorat în principal contribuției gospodăriilor populației. Astfel, dinamica anuală a depozitelor M3 deținute de populație s-a decelerat în perioada analizată, situându-se la 2,0% în decembrie 2013 comparativ cu 4,4% în decembrie 2012, în pofida eforturilor băncilor de a-și majora nivelul de finanțare prin depozite atrase (din considerente de reglementare) și a majorării considerabile a deținerilor de depozite în anul 2013 în unele state care se confruntă cu dificultăți. Această din urmă evoluție a reflectat restabilirea încrederii investitorilor internaționali și a sectoarelor deținătoare de resurse la nivel național în plasamente financiare în zona euro. În schimb, variația anuală a depozitelor M3 deținute de societățile nefinanciare s-a intensificat până la 6,1% în luna decembrie 2013 față de 4,6% în aceeași perioadă a anului anterior, reflectând probabil acumularea de rezerve de lichiditate cu rol de tampon, utilizate de regulă ca primă sursă de finanțare la debutul unei perioade de redresare. Totuși, cel puțin în unele țări, această accelerare de ritm ar putea reflecta și necesarul sporit de finanțare din surse interne, în contextul restricțiilor pe partea ofertei. Acest proces a fost susținut de intrările de capital străin, parțial asociate creșterii apetitului investitorilor internaționali pentru active din zona euro.

Evoluțiile depozitelor M3 au reflectat și contribuția intermediarilor financiari nemonetari, alții decât societățile de asigurări și fondurile de pensii (respectiv „alți intermediari financiari” – AIF). Astfel, în pofida unor fluctuații considerabile, dinamica anuală a deținerilor de depozite M3 de către segmentul AIF s-a comprimat de la 2,1% în decembrie 2012 la -2,1% în decembrie 2013. Din perspectivă economică, comportamentul AIF (care includ fondurile de plasament și societățile vehicul investițional angajate în operațiuni de securitizare) în privința cererii de bani se poate dovedi uneori extrem de volatil, astfel încât dinamica sa pe termen scurt ar trebui interpretată cu prudență. De altfel, deținerile de resurse ale sectorului AIF sunt adesea puternic influențate de condițiile volatile de pe piețele financiare și de evoluțiile randamentelor relative pe o plajă largă de active. Pe de altă parte, având în vedere comportamentul acestor investitori, deținerile lor de resurse sunt înzestrate cu proprietăți de semnalare timpurie a trendurilor incipiente ale alocărilor de portofolii, care se manifestă cu un anumit decalaj în cazul deținerilor de resurse ale altor sectoare, cum ar fi gospodăriile populației. Rata anuală de creștere a depozitelor constituite de administrația publică, cu excepția administrației centrale,

a consemnat un declin semnificativ, până la -3,0% în luna decembrie 2013 față de 9,0% în aceeași perioadă a anului anterior.

CREDITUL ACORDAT SECTORULUI PRIVAT S-A REDUS

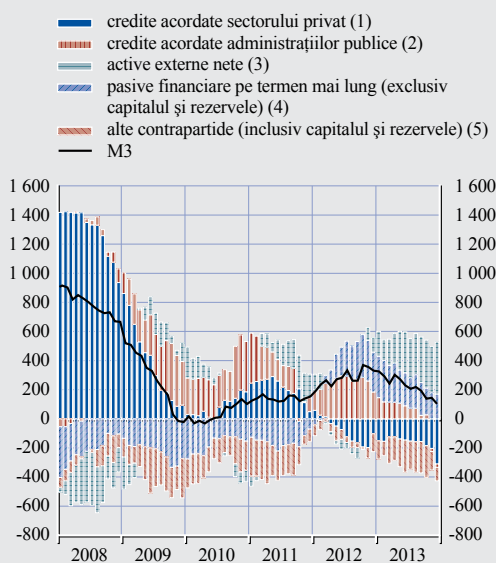
Din perspectiva contrapartidelor M3, dinamica anuală a creditelor acordate de IFM rezidenților zonei euro s-a redus în perioada analizată, situându-se la -2,0% în luna decembrie 2013 comparativ cu 0,5% în decembrie 2012. Această pierdere de ritm s-a produs pe fondul decelerării variației anuale atât a creditelor acordate administrațiilor publice, cât și a celor acordate sectorului privat. În primul caz, contracția dinamicii anuale, care s-a situat la -0,7% în luna decembrie 2013, s-a datorat declinului împrumuturilor către administrațiile publice, în timp ce cererea de titluri de stat s-a menținut în teritoriu pozitiv. În ansamblu, deținerile IFM de titluri de stat s-au majorat, pe fondul unei activități intense de emisiuni guvernamentale, coroborate cu dinamica modestă din sectorul privat și condițiile monetare acomodative. Spre finele perioadei analizate, volumul deținerilor IFM de titluri de stat a fost influențat de accentuarea procesului de dezintermediere la care unele instituții au recurs la sfârșitul anului 2013 în perspectiva evaluării cuprinzătoare care urmează să fie derulată de BCE pe baza bilanțurilor de la 31 decembrie 2013.

Profilul de creștere a creditelor acordate sectorului privat îl reflectă în general pe cel al împrumuturilor, care reprezintă principala componentă a acestui agregat. Astfel, variația anuală a creditelor acordate sectorului privat s-a adâncit în teritoriu negativ (-2,4% în luna decembrie 2013 față de -0,8% în aceeași perioadă a anului anterior), în condițiile în care rata anuală de scădere a împrumuturilor IFM acordate sectorului privat (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare) s-a amplificat de asemenea pe parcursul perioadei analizate, până la -2,0% la sfârșitul anului, comparativ cu -0,2% în luna decembrie 2012 (Graficul 9).

Aceasta a reflectat în general evoluțiile la nivelul activității economice și de pe piețele financiare în decursul anului 2013, în special în ceea ce privește împrumuturile acordate societăților nefinanciare, al căror tipar urmează de regulă evoluțiile economice cu un decalaj de aproximativ un an. Evoluția împrumuturilor acordate sectorului privat nefinanciar a fost determinată de cele ale principalelor componente. Astfel, în timp ce dinamica anuală a împrumuturilor către gospodăriile populației (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare) s-a menținut în general nemodificată pe parcursul anului, cea a împrumuturilor acordate societăților nefinanciare (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare) s-a comprimat în continuare, în pofida unor semnale de stabilizare în ultima parte a anului 2013. Împrumuturile acordate AIF s-au contractat de asemenea, consemnând însă un grad considerabil de volatilitate.

Graficul 9 Contrapartidele M3

(fluxuri anuale; miliarde EUR; date ajustate sezonier și cu efecte de calendar)



Sursa: BCE.

Notă: M3 este prezentat exclusiv ca referință ($M3 = 1+2+3-4+5$). Fiind angajamente ale sectorului IFM, pasivele financiare pe termen mai lung (exclusiv capitalul și rezervele) sunt prezentate cu semnul „-”.

Ritmul anual de creștere a împrumuturilor către populație (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare), care s-a situat la 0,7% în luna decembrie 2012, s-a menținut relativ stabil pe parcursul anului 2013 și a atins 0,3% în luna decembrie. Variația modestă a fost imprimată de trenarea activității economice, de perspectivele pieței imobiliare, precum și de necesitatea reducerii gradului de îndatorare (detalii privind activitatea de creditare către populație sunt disponibile în secțiunea referitoare la împrumuturile contractate de sectorul gospodăriile populației). Totuși, la sfârșitul anului 2013, rezultatele sondajului asupra creditului bancar în zona euro au indicat o redinamizare a cererii. Dinamica anuală a împrumuturilor acordate societăților nefinanciare (date ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare) s-a situat la -2,9% în luna decembrie 2013, stabilizându-se după traiectoria descendentă consemnată până la sfârșitul verii.

Trenarea activității de creditare bancară a fost determinată de o serie de factori pe partea ofertei și pe partea cererii atât de natură ciclică, cât și de natură structurală, înregistrându-se o relativă eterogenitate între țări. Dinamica modestă a împrumuturilor acordate societăților nefinanciare continuă să reflecte, în principal, decalajul în raport cu ciclul de afaceri, riscul de credit și ajustarea în curs a bilanțurilor din sectorul financiar și cel nefinanciar. Această ajustare s-a manifestat în anul 2013, în special în unele țări, printr-o activitate intensă de emisiuni de titluri pe segmentul societăților nefinanciare. Dintr-o perspectivă pe termen mediu, este de așteptat ca nevoia de reducere a gradului de îndatorare a companiilor în unele state să exercite în continuare o influență negativă asupra cererii de împrumuturi.

Pe partea ofertei, constrângerile de capital și persistența fragmentării pieței financiare (deși a consemnat o atenuare) au afectat oferta de creditare a economiei de către IFM. În ansamblu, constrângerile pe partea ofertei par să se fi diminuat în decursul anului 2013, deși se manifestă în continuare în unele țări. Măsurile neconvenționale de politică monetară adoptate de Consiliul guvernatorilor au contribuit la evitarea unui proces dezordonat de dezintermediere în sectorul bancar, prin diminuarea presiunilor asupra finanțării cu care s-au confruntat instituțiile de credit din zona euro. Rezultatele sondajului asupra creditului bancar în zona euro din luna decembrie 2013 au relevat semnale incipiente în sensul stabilizării condițiilor de creditare pentru firme și populație.

Din perspectiva celorlalte contrapartide ale M3, dinamica anuală a pasivelor financiare pe termen mai lung ale IFM (exclusiv capitalul și rezervele) deținute de sectorul deținător de resurse s-a menținut în teritoriu negativ în anul 2013, situându-se la -3,3% în luna decembrie față de -5,0% în decembrie 2012. Evoluția a fost determinată de contractarea semnificativă atât a variației depozitelor pe termen mai lung, cât și a titlurilor de credit emise pe termen mai lung. Cel de-al doilea determinant a fost influențat de procesul de dezintermediere bancară și de apelul sporit al instituțiilor de credit la finanțare prin atragerea de depozite în detrimentul finanțării pe piață. Ieșirile consemnate la nivelul depozitelor pe termen mai lung au reflectat în mare măsură inversarea activităților de securitizare desfășurate în perioadele anterioare.

Activele externe nete ale sectorului IFM din zona euro, care reflectă evoluțiile consemnate de fluxurile de capital ale sectorului deținător de resurse direcționate prin IFM și transferul de active emise de sectorul deținător de resurse, s-au majorat considerabil, cu 361 de miliarde EUR, în perioada de 12 luni încheiată în decembrie 2013, reprezentând cel mai amplu influx de la crearea zonei euro. Aceste fluxuri reflectă evoluțiile mai favorabile din perspectiva soldului contului curent în unele țări, precum și creșterea apetitului investitorilor internaționali pentru active din zona euro.

CONDIȚIILE PE PIEȚELE MONETARE S-AU AMELIORAT ÎN ANUL 2013

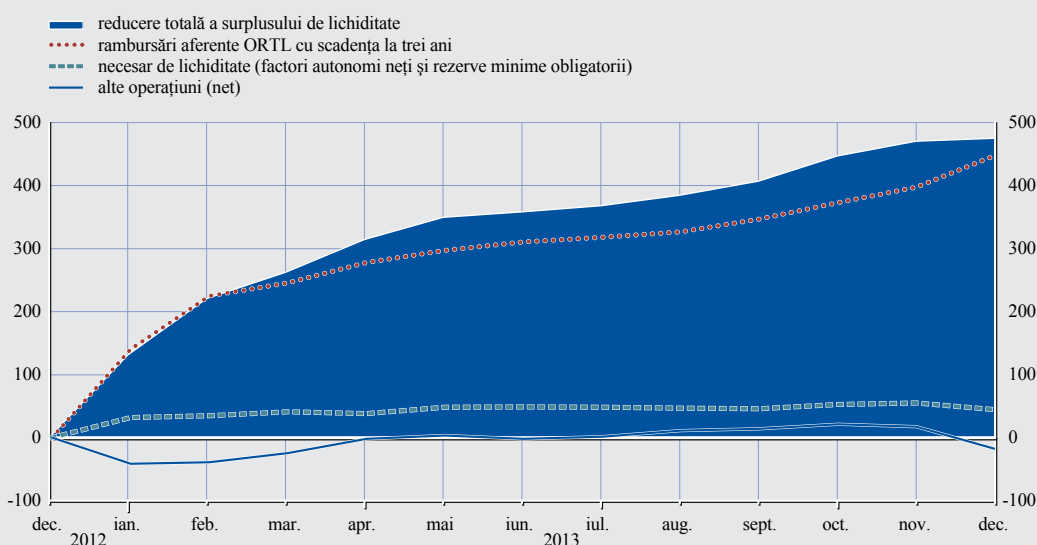
Condițiile pe piețele monetare din zona euro s-au îmbunătățit pe parcursul anului 2013. În contextul atenuării crizei datoriilor suverane, s-a manifestat un fenomen de redeschidere a piețelor interbancare transfrontaliere, în pofida persistenței unui grad semnificativ de segmentare.

Riscul suveran și riscul de credit percepute de piețe au continuat să se diminueze în perioada analizată, reflectând menținerea nivelului încrederii pe piețele financiare pe un trend ascendent, reformele întreprinse de unele țări din zona euro, progresele înregistrate în direcția consolidării cadrului de guvernare economică al zonei euro, precum și relativa îmbunătățire a perspectivelor macroeconomice ale acesteia. Reducerea persistentă a riscului suveran și a riscului de credit percepute de piețe a determinat diminuarea treptată a gradului de segmentare a piețelor, inclusiv a celor interbancare. În plus, normalizarea condițiilor pe piețele financiare a temperat nevoia băncilor de a constitui rezerve de lichiditate cu rol de tampon ca măsură de precauție.

În contextul atenuării treptate a gradului de fragmentare pe piețele financiare și interbancare, surplusul de lichiditate (respectiv lichiditatea excedentară comparativ cu necesarul de lichiditate al sectorului bancar, determinat de suma factorilor autonomi și a rezervelor minime obligatorii) a consemnat o diminuare. Astfel, în intervalul cuprins între 31 decembrie 2012 și 30 decembrie 2013, lichiditatea excedentară s-a restrâns cu 346 de miliarde EUR, de la 621 de miliarde EUR la 275 de miliarde EUR. Acest declin s-a datorat în mare parte (323 de miliarde EUR) reducerii apelului net la operațiunile de refinanțare ale Eurosistemului și, în mai mică măsură, majorării factorilor autonomi ai lichidității, care a fost parțial compensată de diminuarea marginală a rezervelor minime obligatorii, pe fondul restrângerii bazei de calcul a rezervelor instituțiilor de credit (Graficul 10).

Graficul 10 Absorbția surplusului de lichiditate

(miliarde EUR; variații cumulate începând cu luna decembrie 2012)



Sursa: BCE.

Notă: Toate datele reprezintă medii înregistrate pe parcursul perioadelor de aplicare respective. Cea de-a 12-a perioadă de aplicare din anul 2013 s-a încheiat la data de 14 ianuarie 2014.

Reducerea semnificativă a apelului net la operațiunile de refinanțare ale Eurosistemului pe parcursul anului 2013 s-a produs în contextul următoarelor evoluții. Începând din luna ianuarie 2013, contrapartidele au recurs la opțiunea de rambursare anticipată încorporată în cele două operațiuni de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei ani efectuate în decembrie 2011 și, respectiv, februarie 2012. În intervalul până la finele lunii decembrie 2013, contrapartidele au rambursat 37% din volumul lichidității brute (respectiv 85% din lichiditatea netă în cuantum de 523 de miliarde EUR) injectate prin intermediul celor două ORTL cu scadența la trei ani, consemnându-se un ritm mai accelerat al rambursărilor la începutul și la sfârșitul anului (Graficul 10). De asemenea, contrapartidele au apelat la operațiunile principale de refinanțare (OPR) ca substitut al finanțării prin ORTL. Astfel, intensificarea rambursărilor anticipate din cadrul ORTL spre sfârșitul anului 2013 a fost asociată cu apelul sporit la alte operațiuni de furnizare de lichiditate, îndeosebi OPR, și cu diminuarea valorii totale a ofertelor în cadrul operațiunilor de reglaj fin cu rol de absorbție a lichidității derulate de Eurosistem. Prin urmare, în perioada noiembrie-decembrie 2013, lichiditatea excedentară s-a majorat cu 110 miliarde EUR. Totuși, această creștere a fost de natură temporară și s-a datorat condițiilor deosebit de restrictive de pe piețele monetare în ultimele perioade de aplicare a rezervelor minime obligatorii din anul 2013.

Reducerea ratei dobânzii aferente OPR în luna mai și, respectiv, noiembrie 2013 a diminuat costul finanțării furnizate de Eurosistem și a contribuit la restrângerea ecartului dintre rata dobânzii la OPR și cea la facilitatea de depozit. Deși aceste evoluții au redus stimulentele de rambursare, traiectoria descendentă a surplusului de lichiditate nu a fost influențată. În acest context, apelul la facilitatea de depozit s-a redus de la 238 de miliarde EUR (media ultimei perioade de aplicare a RMO din anul 2012) la o medie de 60 de miliarde EUR în ultima perioadă de aplicare a RMO din 2013. Totodată, excedentul deținerilor contrapartidelor în conturi curente față de rezervele minime obligatorii s-a restrâns de la 384 de miliarde EUR la 145 de miliarde EUR.

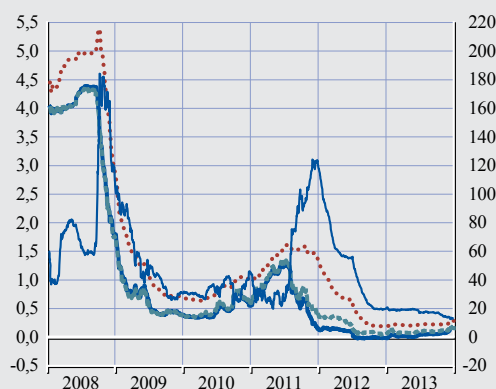
În cea mai mare parte a anului 2013, lichiditatea excedentară s-a menținut la un nivel suficient de ridicat pentru ca randamentele pe termen foarte scurt de pe piețele monetare să rămână în vecinătatea ratei dobânzii la facilitatea de depozit, respectiv 0% (a se vedea și Caseta 3). Totuși, EONIA s-a majorat la 0,18% în luna decembrie 2013 (de la 0,07% în aceeași perioadă a anului anterior) ca medie a perioadelor de aplicare a RMO. În ansamblu, evoluția randamentelor pe piețele monetare a fost influențată de o serie de factori în anul 2013. Astfel, traiectoria ratelor dobânzilor la capătul mai scurt al curbei randamentelor de pe piețele monetare a fost imprimată de incertitudinile referitoare la evoluțiile viitoare ale surplusului de lichiditate, în special spre sfârșitul lunii ianuarie 2013, marcat de valori foarte ridicate ale rambursărilor inițiale în cadrul primei ORTL cu scadența la trei ani. Ulterior, importanța acestui factor s-a diminuat, în condițiile în care, în scurt timp, cuantumul rambursărilor a scăzut sensibil comparativ cu nivelurile foarte ridicate consemnate inițial. Ratele dobânzilor pe termen mai lung de pe piețele monetare au înregistrat fluctuații considerabile, pe fondul volatilității anticipațiilor privind orientarea politicii monetare și al efectelor de propagare a evoluțiilor din exteriorul zonei euro. În acest context, în luna iulie 2013 Consiliul guvernatorilor a introdus semnale privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative pentru a asigura o mai mare claritate a conduitei politicii monetare (Caseta 1). Introducerea acestor semnale, la care s-a adăugat decizia Consiliului guvernatorilor din luna noiembrie 2013 de reducere a ratei dobânzii la OPR până la 0,25% și implicit îngustarea coridorului aferent, a condus la atenuarea volatilității randamentelor pe termen mai lung de pe piețele monetare.

Graficul 11 ilustrează evoluțiile consemnate pe parcursul anului 2013 de rata dobânzii negarantată la trei luni (EURIBOR la trei luni) și de ratele dobânzilor garantate la trei luni, respectiv EUREPO și rata OIS (rata dobânzii pe piața interbancară *overnight* aferentă operațiunilor swap) la trei luni. După declinul pronunțat din a doua jumătate a anului 2012, toate aceste randamente de pe piața monetară au fluctuat într-o bandă relativ îngustă, în apropiere de 0%, în perioada analizată. Ratele dobânzilor garantate s-au majorat cu câteva puncte de bază în decursul anului, cotațiile EUREPO la trei luni reintrând în teritoriu pozitiv în luna ianuarie 2013, comparativ cu valorile ușor negative consemnate în cea mai mare parte a semestrului II 2012. Evoluțiile au reflectat tendința generală de atenuare treptată a tensiunilor pe piețele financiare, care s-a manifestat începând cu mijlocul anului 2012 și a continuat pe tot parcursul anului 2013.

Graficul 11 Ratele EUREPO, EURIBOR și OIS la trei luni

(procente p.a.; spread-ul în puncte de bază; date zilnice)

— EUREPO la trei luni (scala din stânga)
 - - - EURIBOR la trei luni (scala din stânga)
 - - - rata OIS la trei luni (scala din stânga)
 — spread-ul între EURIBOR și EUREPO la trei luni (scala din dreapta)



Sursa: BCE și Thomson Reuters.

Caseta 3

EVOLUȚIILE BILANȚULUI EUROSISTEMULUI

Această casetă prezintă evoluțiile la nivelul bilanțului Eurosistemului și al ratelor dobânzilor de pe piața monetară în cursul anului 2013. De asemenea, caseta analizează pe scurt aspectele legate de expunerea la risc a Eurosistemului.

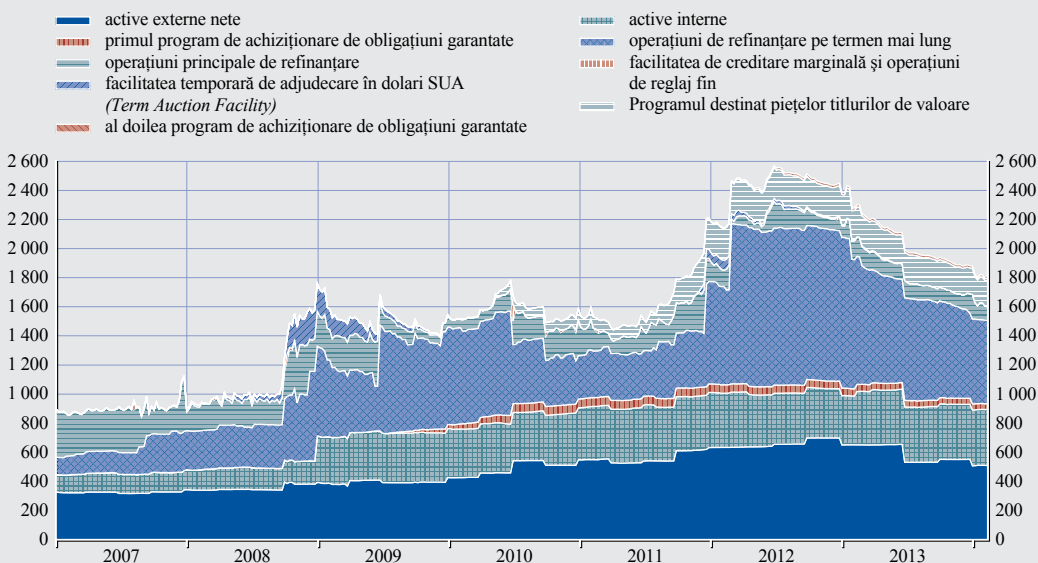
Bilanțul unei bănci centrale reflectă în mare măsură implementarea politicii sale monetare. Ca urmare a adoptării măsurilor neconvenționale de susținere a transmisiei politicii monetare într-un mediu grevat de tensiuni severe pe piața financiară, bilanțul Eurosistemului s-a extins de o manieră fără precedent, activele și pasivele acestuia crescând, în ansamblu, de peste două ori în perioada 2008-jumătatea anului 2012, pentru ca începând din semestrul II 2012 să își reducă treptat dimensiunile (Graficele A și B).

Procedura de licitație la rată fixă și cu alocare integrală, introdusă pentru toate operațiunile de refinanțare începând cu luna octombrie 2008, implică satisfacerea integrală a cererii de lichiditate a băncilor din zona euro, care sunt contrapartidele Eurosistemului, cu condiția ca respectivele contrapartide să poată asigura colateralul adecvat pentru garantarea împrumuturilor. Prin urmare, dimensiunea și structura bilanțului Eurosistemului sunt determinate, în mare parte, de cererea agregată de lichiditate a sistemului bancar al zonei euro (Graficele A și B).

Ulterior înregistrării unui nivel maxim în vara anului 2012, dimensiunea bilanțului Eurosistemului s-a redus constant, reflectând diminuarea fragmentării financiare. Creșterea finanțării pe piață a reprezentat unul dintre factorii importanți care au determinat scăderea cererii de lichiditate de la banca centrală. Această evoluție favorabilă a fost rezultatul măsurilor neconvenționale

Graficul A Bilanțul simplificat al Eurosistemului: activul

(miliarde EUR)



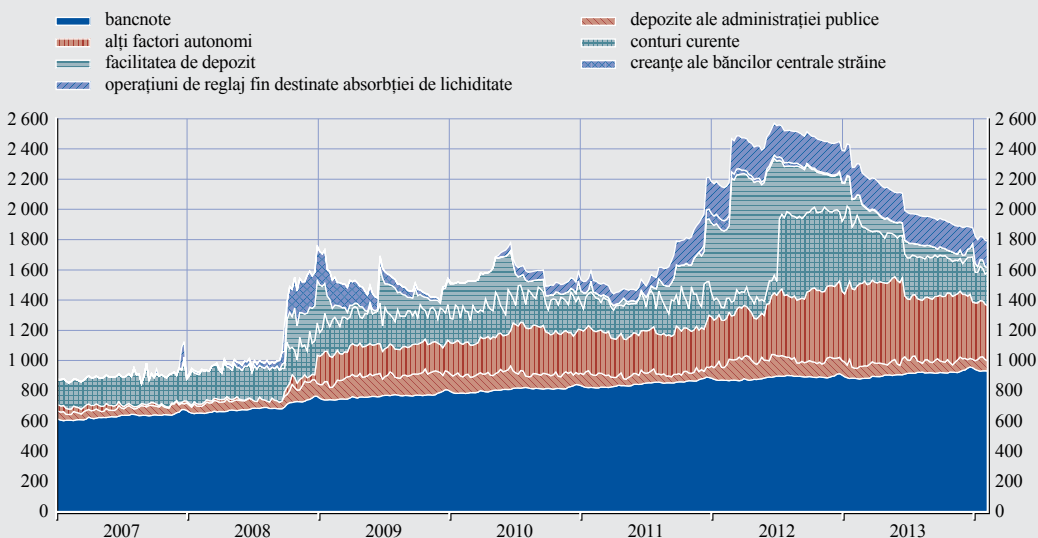
Sursa: BCE.

Notă: Data limită a fost 14 februarie 2014.

de politică monetară adoptate de BCE, precum și al eforturilor de implementare a reformelor structurale depuse în mai multe țări din zona euro și al progresului realizat pe calea consolidării cadrului de guvernare economică al zonei euro.

Graficul B Bilanțul simplificat al Eurosistemului: pasivul

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

Notă: Data limită a fost 14 februarie 2014.

Pe partea de activ a bilanțului Eurosistemului, stocul operațiunilor de refinanțare s-a diminuat, deoarece băncile au recurs la opțiunea de rambursare anticipată a fondurilor contractate prin ORTL cu scadența la trei ani, efectuate în lunile decembrie 2011 și februarie 2012.¹ Lichiditatea furnizată prin ORTL cu scadența la trei ani a fost rambursată în proporție de aproximativ 37% până la data de 20 decembrie 2013, ceea ce corespunde unui volum de 85% din lichiditatea netă injectată în momentul efectuării acestor operațiuni. Refinanțarea de la banca centrală prin intermediul operațiunilor principale de refinanțare săptămânale (cu scadența la o săptămână), care se diminuase considerabil până în jurul valorii de 90 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2012, s-a menținut, în general, în intervalul 90-130 de miliarde EUR pe parcursul anului 2013.

Bilanțul include, de asemenea, dețineri de active achiziționate în cadrul programelor de achiziționare de active pentru efectuarea operațiunilor de politică monetară, realizate anterior anului 2013. Aceste achiziții au decurs din primul și cel de-al doilea Program de achiziționare de obligațiuni garantate (iulie 2009-iunie 2010 și, respectiv, noiembrie 2011-octombrie 2012) și din Programului destinat piețelor titlurilor de valoare (mai 2010-septembrie 2012). Toate acestea sunt clasificate ca portofolii deținute până la scadență și, în consecință, sunt evaluate la cost amortizat supus deprecierei. Stocul acestor portofolii a scăzut ușor în anul 2013, pe seama activelor care au ajuns la scadență. Portofoliul combinat de active achiziționate prin tranzacții definitive a furnizat, în medie, un volum de lichiditate de 257 de miliarde EUR în perioada analizată (sfârșitul lunii decembrie 2012-sfârșitul lunii decembrie 2013).

De asemenea, Eurosistemul a continuat să dețină volume considerabile de active externe nete (respectiv active în valută achiziționate prin tranzacții definitive și deținute pentru intervenții pe piața valutară sau pentru investiții) și active interne (portofolii de investiții), deținute de BCN și care nu au, de fapt, legătură cu implementarea politicii monetare.²

Pe partea de pasiv a bilanțului Eurosistemului, posturile care reflectă surplusul de lichiditate au înregistrat o scădere, datorită continuării rambursării fondurilor contractate prin ORTL cu scadența la trei ani. Surplusul de lichiditate (definit ca lichiditatea excedendară comparativ cu necesarul de lichiditate al sectorului bancar, determinat în funcție de factorii autonomi și de rezervele minime obligatorii) a oscilat în jurul valorii de 150-200 de miliarde EUR spre finele anului 2013, în scădere față de valoarea maximă de 827,5 miliarde EUR atinsă în data de 5 martie 2012, în urma efectuării celor două ORTL cu scadența la trei ani. Băncile au menținut surplusul de lichiditate fie în facilitatea de depozit, fie în conturi curente: după ce rata dobânzii la facilitatea de depozit a fost redusă la zero în luna iulie 2012, băncilor le-a fost, în mare măsură, indiferent dacă transferă surplusul de lichiditate în facilitatea de depozit *overnight* sau îl mențin neremunerat sub formă de rezerve excedentare în conturile lor curente – s-a putut observa însă o preferință moderată pentru cea de-a doua variantă, pe fondul tendinței generale de diminuare a surplusului de lichiditate după aceea dată.

1 Prin intermediul celor două ORTL cu scadența la trei ani, derulate în 21 decembrie 2011 și 29 februarie 2012, a fost alocată o sumă totală de 1 018,7 miliarde EUR. Cu toate acestea, luând în considerare operațiunile care au ajuns la scadență la jumătatea lunii decembrie 2011, precum și variația cererii pentru operațiunile de refinanțare consemnate anterior celor două operațiuni cu scadența la trei ani, creșterea netă a volumului de lichiditate injectat prin intermediul celor două ORTL cu scadența la trei ani s-a ridicat la aproximativ 520 de miliarde EUR.

2 Totodată, valoarea rezervelor în aur ale Eurosistemului, care sunt reevaluate la prețul pieței la sfârșitul fiecărui trimestru, a crescut în anul 2013 (determinând, de asemenea, majorarea corespunzătoare a conturilor de reevaluare ale Eurosistemului). Aceste elemente nu se regăsesc în bilanțul simplificat prezentat în Graficele A și B.

În 2013, Eurosistemul a continuat să sterilizeze lichiditatea injectată prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare, care s-a încheiat în luna septembrie 2012. Bancnotele în circulație și-au menținut trendul aplatizat și, parțial sub impactul factorilor sezonieri, au atins un nou nivel record de peste 950 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2013. Totodată, depozitele administrațiilor publice (depozitele trezoreriilor la BCN) s-au diminuat cu 35 de miliarde EUR. O cauză a scăderii depozitelor administrațiilor publice o reprezintă faptul că fondurile plasate de trezorerii în sistemul bancar au fost mai mari decât în anul 2012. Impactul factorilor autonomi, alții decât bancnotele în circulație și depozitele administrațiilor publice, s-a redus, în mare parte datorită scăderii creanțelor denominate în euro asupra rezidenților din zona euro (reflectând furnizarea de lichiditate în afara operațiunilor Eurosistemului).

În ansamblu, comparativ cu valoarea maximă înregistrată în 29 iunie 2012, la data de 27 decembrie 2013, activele și pasivele reflectate în bilanțul Eurosistemului au scăzut cu aproximativ 26%, până la 2 300 miliarde EUR. Versiunea simplificată a bilanțului³ prezintă însă un nivel ușor inferior valorii de 1 900 miliarde EUR, după cum o ilustrează Graficele A și B.

Bilanțul Eurosistemului și piața monetară

Introducerea licitațiilor la rată fixă și cu alocare integrală pe piața monetară în luna octombrie 2008 a fost însoțită de trecerea de la un regim de lichiditate neutră la un regim de surplus de lichiditate (a se vedea zona albastră din Graficul C). În condiții de lichiditate neutră, respectiv în cazul în care surplusul de lichiditate este aproape de zero, ratele dobânzilor pe termen foarte scurt de pe piața monetară, îndeosebi EONIA, sunt ancorate la rata dobânzii minimă acceptată la operațiunile principale de refinanțare. Prin contrast, în situațiile caracterizate de un surplus amplu de lichiditate, EONIA este ancorată la rata dobânzii la facilitatea de depozit⁴ a BCE.

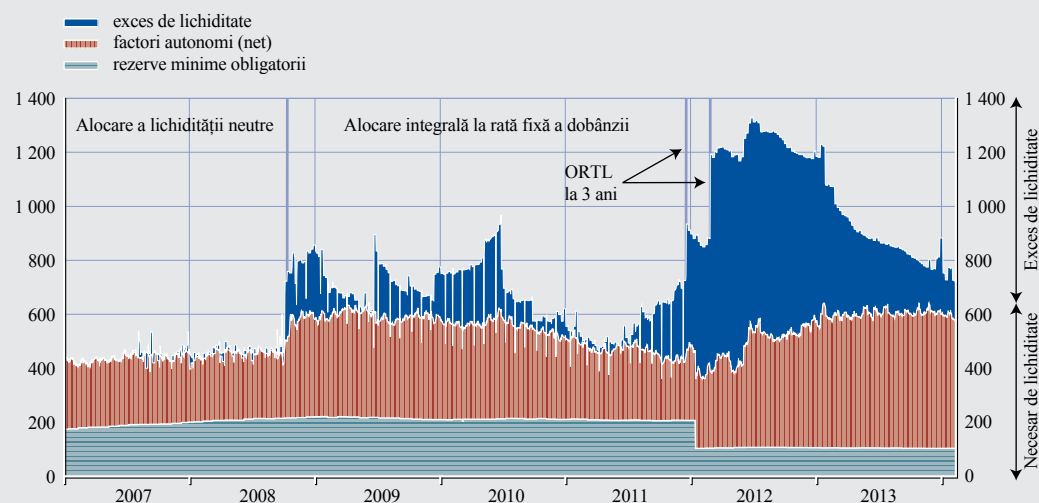
În pofida reducerii considerabile a surplusului de lichiditate – și, prin urmare, a restrângerii bilanțului Eurosistemului – care a avut loc în anul 2013, EONIA s-a menținut aproape de rata dobânzii la facilitatea de depozit în cea mai mare parte a anului, deși, în trimestrul IV 2013, a înregistrat sporadic unele creșteri modeste. Aceste majorări ale EONIA și volatilitatea acesteia s-au datorat parțial factorilor conjuncturali și sezonieri, precum și evoluțiilor lichidității pieței, în condițiile în care fragmentarea pieței monetare s-a redus simultan cu scăderea surplusului de lichiditate. Prin urmare, EONIA a început să afișeze constant o sensibilitate mai ridicată la evoluțiile pieței, în timp ce, pe ansamblu, impactul diminuării surplusului de lichiditate asupra ratelor dobânzilor pe termen foarte scurt poate fi considerat destul de limitat. Totuși, în câteva rânduri pe parcursul anului 2013, așteptările pieței privind reducerea în continuare a surplusului de lichiditate au influențat în sens ascendent traiectoria anticipată a EONIA. Ca urmare a diminuării stocului de lichiditate furnizată prin operațiuni de politică monetară, expunerea la risc a Eurosistemului s-a redus și în anul 2013.

³ Prezentarea bilanțului în Graficele A și B diferă de cea a bilanțului consolidat al Eurosistemului la 31 decembrie 2013, care apare mai detaliat în acest Raport anual. În prezentarea simplificată din Graficele A și B, un număr de posturi sunt consolidate; pentru metodologia acesteia, a se vedea caseta intitulată *Simplified balance sheets: methodology* în articolul *Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan*, Buletinul lunar al BCE - octombrie 2009.

⁴ Rata dobânzii la facilitatea de depozit reprezintă o limită inferioară pentru EONIA, deoarece este improbabil ca băncile care au acces la facilitatea de depozit să acorde împrumuturi pe piața monetară la o rată a dobânzii mai puțin favorabilă decât rata dobânzii la facilitatea de depozit. A se vedea și articolul intitulat *Recent developments in excess liquidity and money market rates*, Buletinul lunar al BCE - ianuarie 2014.

Graficul C Necesarul agregat de lichiditate și excesul de lichiditate începând cu anul 2007

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

Notă: Data limită a fost 14 februarie 2014.

Evaluarea expunerii la risc a Eurosistemului

Merită reamintit faptul că băncile centrale își asumă întotdeauna un anumit grad de risc financiar în momentul punerii în aplicare a deciziilor de politică monetară. Operațiunile de politică monetară sunt asociate cu riscul financiar chiar și în perioade „normale”, deoarece acestea implică furnizarea de lichiditate de la banca centrală contra active sau garanții de la diferiți agenți economici. În funcție de amplitudinea șocurilor și de intensitatea riscurilor la adresa mecanismului de transmisie a politicii monetare, băncile centrale pot opta pentru luarea de măsuri, în vederea îndeplinirii mandatelor lor și în limitele prevăzute de acestea, care le majorează expunerea la riscurile financiare în perioadele de criză. În cazul Eurosistemului, profilul de risc din timpuri „normale” este caracterizat, în primul rând, de riscurile asociate deținerilor de rezerve valutare și aur, pe când în perioadele de criză activitatea crescută de intermediere asigurată de acestea pe piețele financiare din zona euro presupune un risc mai mare asociat cu operațiunile de politică monetară.

Cu toate acestea, băncile, în general, și Eurosistemul, în special, pot utiliza anumite mecanisme care protejează bilanțul de astfel de riscuri⁵. Două elemente contribuie la aceasta. În primul rând, banca centrală gestionează riscurile financiare. De exemplu, Eurosistemul furnizează lichiditate prin intermediul operațiunilor de refinanțare numai contrapartidelor considerate sigure din punct de vedere financiar și care garantează cu active adecvate, cărora li se aplică marje de ajustare în funcție de riscul la care sunt supuse, asigurându-se astfel două niveluri de protecție împotriva pierderilor⁶. Cadrul de gestionare a riscurilor este evaluat și revizuit permanent. Astfel, la 18 iulie 2013, BCE a anunțat mai multe măsuri destinate menținerii unei protecții adecvate la risc și îmbunătățirii consecvenței de ansamblu a cadrului de gestionare a riscurilor⁷. În al doilea

5 A se vedea caseta *Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem*, Buletinul lunar al BCE – septembrie 2013.

6 Înregistrarea datoriilor presupune imposibilitatea de a recupera creditul restant fie direct de la contrapartida respectivă, fie prin valorificarea garanțiilor deținute.

7 A se vedea caseta *Review of the risk control framework*, Buletinul lunar al BCE – octombrie 2013.

rând, băncile centrale creează sau, în timp, acumulează rezervele financiare tampon în scopul de a crește rezistența bilanțului la șocuri generatoare de pierderi (de exemplu, acele pierderi înregistrate în situația în care o contrapartidă nu își mai poate rambursa împrumutul de la banca centrală și a cărui valoare nu mai poate fi recuperată integral).

Rezervele financiare tampon pot fi create prin constituirea de provizioane împotriva riscurilor, al căror quantum este determinat prin evaluarea riscului sau prin reținerea unei părți din profitul anual pentru a fi transferat în conturile de rezerve ale băncii centrale. Pe lângă rezervele financiare tampon din bilanțurile băncilor centrale, există aranjamente instituționale care susțin integritatea bilanțului băncii centrale în scopul asigurării resurselor financiare suficiente care, la rândul lor, să permită desfășurarea, de o manieră independentă, a operațiunilor de politică monetară, obiectivul de politică putând fi astfel îndeplinit. Aceste aranjamente instituționale se referă la conceptul de „putere financiară”, care – așa cum a fost definit de BRI într-un raport recent – include și „aranjamente de transfer riscuri sau de asigurare și, mai ales, caracteristici ale construcției instituționale care susțin menținerea resurselor financiare în timp”⁸. Autoritățile guvernamentale pot contribui la consolidarea puterii financiare a băncii centrale prin garantarea acoperirii oricărei pierderi pe care aceasta ar putea să o înregistreze și, dacă este cazul, prin garantarea recapitalizării acesteia (ceea ce se numește „susținere fiscală”), precum și prin stipularea de prevederi legale care să asigure băncii centrale suficiente resurse pentru îndeplinirea mandatului său (independența financiară și interdicția executării unor sarcini care nu sunt prevăzute în mandat).

În cazul Eurosistemului, cadrul instituțional și integritatea bilanțului Eurosistemului sunt consolidate prin prevederi legale specifice ale Tratatului; de exemplu, articolul 130 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE) prevede că Eurosistemul beneficiază de independență în exercitarea competențelor și în îndeplinirea misiunilor și a îndatoririlor. Principiul independenței financiare presupune ca banca centrală să dețină mijloace suficiente pentru a-și putea îndeplini atribuțiile, inclusiv finanțarea administrării și a operațiunilor sale⁹. În plus, Articolul 123(1) interzice finanțarea monetară (a se vedea Secțiunea 6.1 din acest Raport anual). Aceste prevederi coroborate preîntâmpină monetizarea datoriei suverane, de exemplu prin punerea la dispoziția Statelor Membre de contribuții financiare mai mari decât cotele acestora din profitul băncii centrale realizat în decursul respectivului exercițiu financiar. Pe lângă aceste prevederi ale Tratatului, anumite bănci centrale din cadrul Eurosistemului primesc garanții financiare de la acționarii lor ca parte a aranjamentului instituțional în vigoare.

Deoarece resursele financiare (neinflaționiste) sunt, prin definiție, limitate în practică¹⁰, singura modalitate de a asigura disponibilitatea resurselor financiare necesare și suficiente pentru garantarea stabilității prețurilor în toate împrejurările este aceea de a menține puterea financiară a băncii centrale pe termen lung. Aceasta contribuie, în cele din urmă, la consolidarea anticipațiilor publicului larg și ale participanților pe piața financiară că banca centrală nu va fi constrânsă nejustificat de preocupări legate de resursele financiare în demersurile sale de îndeplinire a obiectivului de stabilitate a prețurilor.

⁸ Potrivit acestui raport, astfel de aranjamente pot, printre altele, lua forma susținerii fiscale sau a puterii financiare de sine stătătoare. A se vedea, Archer, D. și Moser-Boehm, P., *Central bank finances*, *BIS Papers*, No 71, BRI, aprilie 2013.

⁹ Aceasta ar antrena, de asemenea, separarea bugetelor; de exemplu, bugetul BCE nu este inclus în bugetul anual al UE, conform articolului 314 din TFUE. A se vedea, de asemenea, Cauza C-11/00, Comisia v BCE, alineatul 132.

¹⁰ A se vedea dezbateră din Reis, R., „*The mystique surrounding the central bank's balance sheet, applied to the European crisis*”, *American Economic Review: Papers & Proceedings 2013*, Vol. 103(3), pag. 135-140.

RANDAMENTELE OBLIGAȚIUNILOR GUVERNAMENTALE CU CALIFICATIV SUPERIOR DIN ZONA EURO AU CRESCUT, DEȘI ÎNTR-UN RITM MAI PUȚIN PRONUȚAT DECÂT ÎN STATELE UNITE

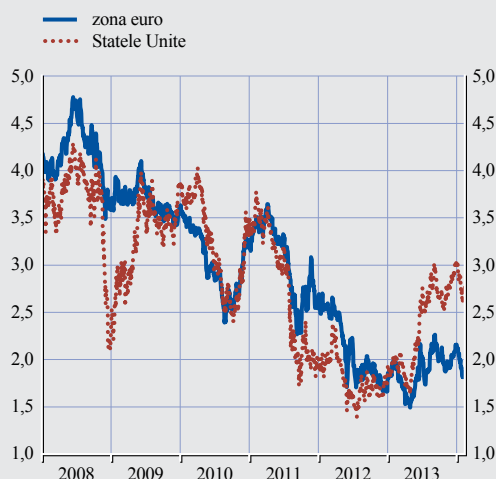
Randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cotate AAA³ din zona euro s-au majorat de la aproximativ 1,7% la începutul anului 2013 la 2,2% la sfârșitul lunii decembrie (Graficul 12). În Statele Unite, randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung au crescut mai abrupt în aceeași perioadă, de la aproximativ 1,8% la circa 3,1%. Evoluția randamentelor obligațiunilor pe parcursul anului 2013 poate fi divizată în două etape distincte.

În prima fază, din ianuarie până la începutul lunii mai, perspectivele macroeconomice nefavorabile din zona euro, după cum sugerau sondajele realizate în rândul companiilor și datele publicate privind ocuparea forței de muncă și activitatea în sectorul prelucrător, au afectat randamentul obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cu rating AAA din zona euro. De asemenea, definitivarea acordului privind pachetul de asistență financiară pentru Cipru și incertitudinile pe plan intern percepute în unele țări din zona euro au declanșat reluarea fluxurilor investiționale către plasamente cu grad ridicat de siguranță în favoarea obligațiunilor guvernamentale cu calificativ superior. Prin urmare, randamentul obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cu rating AAA din zona euro a ajuns la un nivel minim istoric de aproape 1,5% în data de 2 mai. În aceeași perioadă, în Statele Unite, randamentele obligațiunilor guvernamentale pe 10 ani s-au redus într-un ritm mai puțin pronunțat, în condițiile publicării unor date macroeconomice mai echilibrate.

În cea de-a doua fază, din luna mai până la sfârșitul anului, ratele dobânzilor pe piața obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cotate AAA au crescut puternic atât în zona euro, cât și în SUA, cu 70 și respectiv 140 puncte de bază. Numai în lunile mai și iunie, aceste rate ale dobânzii s-au majorat aproape simultan cu 60 și respectiv 80 puncte de bază, în pofida diferențelor clare atât la nivelul pozițiilor ciclice ale celor două regiuni, cât și al perspectivelor pe termen scurt referitoare la politica monetară. Creșterile au reflectat în mare parte anumite declarații ale președintelui Sistemului Rezervelor Federale al SUA privind oportunitatea temperării ritmului de achiziționare a obligațiunilor din cadrul programului său de relaxare cantitativă spre sfârșitul anului, în cazul în care economia va crește conform proiecțiilor. Aceasta pare să fi condus la reevaluarea de către piețe a conduitei pe viitor a politicii monetare nu numai în SUA, ci și în alte economii avansate. În general, s-a manifestat un puternic efect de contagiune al modificărilor ce au avut loc pe piața obligațiunilor din SUA către zona euro. De aceea, înăsprirea condițiilor de pe piețele financiare nu a fost justificată de fundamentele economice din zona euro.

Graficul 12 Randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung

(procente p.a.; date zilnice)



Sursa: Bloomberg, EuroMTS și BCE.

Notă: Randamentul obligațiunilor guvernamentale cu scadența la 10 ani din zona euro este reprezentat de randamentul la par pe 10 ani derivat din curba randamentelor obligațiunilor guvernamentale cu calificativ AAA estimată de BCE. Statele Unite figurează cu randamentele obligațiunilor cu scadența la 10 ani.

³ După retrogradarea calificativului acordat Franței de Fitch Ratings în luna iulie 2013, grupul țărilor din zona euro cu calificativul AAA include Austria, Finlanda, Germania, Luxemburg și Țările de Jos.

În luna iulie, BCE a transmis semnale privind orientarea viitoare a politicii sale monetare, anunțând că anticipează menținerea ratelor dobânzilor reprezentative la nivelurile actuale sau la niveluri mai scăzute pe o perioadă extinsă de timp. Aceste semnale au redus efectul direct de contagiune dinspre SUA. În luna august, randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung din zona euro s-au majorat din nou, dar de această dată pe fondul îmbunătățirii progresive și generalizate a perspectivelor economice pentru zona euro, după cum sugerau îndeosebi indicatorii calculați pe baza sondajelor. În Statele Unite, randamentele au continuat să crească vizibil în lunile iulie și august, pe fondul anunțurilor privind rezultatele economice în general pozitive și al intensificării anticipațiilor privind restrângerea iminentă a programului de achiziționare de obligațiuni al Sistemului Rezervelor Federale al SUA.

Începând cu luna septembrie, însă, tendința randamentelor obligațiunilor guvernamentale pe termen lung din zona euro s-a inversat într-o oarecare măsură, parțial ca urmare a datelor macroeconomice divergente și a deciziei BCE din luna noiembrie de a reduce ratele dobânzii de politică monetară și de a își reitera poziția privind orientarea viitoare a politicii sale monetare. În ansamblu, este posibil ca modificarea anticipațiilor participanților pe piață privind iminenta reducere a programului de achiziționare de obligațiuni al Sistemului Rezervelor Federale al SUA să fi contribuit la declinul randamentelor până la sfârșitul toamnei. Acesta s-a datorat, printre altele, unor precizări oferite de Rezervele Federale privind factorii care ar putea influența eventuala sa decizie de a începe restrângerea programului de achiziționare de obligațiuni, precum și datelor publicate privind activitatea economică din SUA, care nu au indicat în mod clar redresarea fermă și sustenabilă a economiei americane. În luna decembrie, datele privind activitatea economică în Statele Unite au depășit din nou așteptările, iar, în cele din urmă, Rezervele Federale au anunțat că vor începe să reducă modest ritmul achizițiilor începând cu luna ianuarie 2014. Anunțul a avut doar un impact redus asupra randamentelor obligațiunilor guvernamentale pe termen lung, deoarece a diminuat incertitudinea privind ritmul de scădere a achizițiilor de obligațiuni și a fost însoțit de reconfirmarea semnalelor privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE. În Statele Unite, randamentele au fost destul de volatile începând cu luna septembrie și au fost influențate atât de incertitudinile sporite privind conduita viitoare a politicii monetare, cât și de tensiunile politice care au însoțit negocierile referitoare la plafonul datoriei federale. Pe fondul datelor economice, în mare parte pozitive, care au fost publicate spre finele anului și al anunțului făcut de Rezervele Federale că va restrânge programul de achiziționare de obligațiuni, randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung au înregistrat la finele lunii decembrie 2013 cel mai înalt nivel observat pe parcursul anului.

O caracteristică importantă a piețelor obligațiunilor guvernamentale din zona euro în anul 2013 a fost aceea că randamentele pe termen lung au prezentat o tendință de convergență în majoritatea țărilor din zona euro – proces care a început odată cu măsurile luate în vederea soluționării crizei datoriilor suverane din zona euro în anul 2012 și anunțul privind tranzacțiile monetare definitive ale BCE (Graficul 13). Convergența randamentelor a avut loc în contextul apariției unor semne incipiente de redresare economică, chiar și în acele țări care au trecut prin cea mai dură recesiune, și pe fondul ameliorării percepției cu privire la riscurile latente la adresa stabilității financiare. Deși anul 2013 s-a caracterizat în continuare prin apariția unor incertitudini pe plan local într-o serie de țări din zona euro, s-au înregistrat mai puține efecte de propagare a tensiunilor de pe piețele financiare între țări față de perioadele anterioare. Similar, condițiile pe piață aferente obligațiunilor emise de țări cu calificativ scăzut s-au deteriorat doar temporar, când Rezervele Federale și-au anunțat intenția de a începe restrângerea programului de achiziționare de obligațiuni, iar volatilitatea globală pe piețele financiare a crescut vertiginos. Această evoluție a fost în contrast cu efectele mai prelungite asupra piețele obligațiunilor din economiile emergente. Totodată, efectul asupra condițiilor pe piețele

obligațiunilor din zona euro a fost modest atunci când Rezervele Federale și-au anunțat, la sfârșitul lunii decembrie, decizia de a reduce programul de achiziționare de obligațiuni. De asemenea, condițiile pe piața primară s-au îmbunătățit pe segmentele afectate de tensiuni ale piețelor de obligațiuni guvernamentale. Anumite țări din zona euro au reușit să extindă scadențele obligațiunilor, în condițiile în care în anul 2012 s-au orientat către obligațiunile cu scadențe mai mici, iar două dintre țările în care se derulează programe convenite cu UE-FMI, Irlanda și Portugalia, au înregistrat progrese în redobândirea accesului pe piețele obligațiunilor.

Ținând seama de îmbunătățirea timidă a perspectivelor economice în zona euro, randamentele reale aferente obligațiunilor guvernamentale cu scadență la 5 și 10 ani din această zonă s-au majorat în cursul anului cu aproximativ 80 și respectiv 75 de puncte de bază, până la circa -0,1% și 0,5% la sfârșitul anului 2013, în timp ce randamentele reale ale obligațiunilor guvernamentale pe 5 ani, peste 5 ani au crescut cu aproximativ 70 de puncte de bază, până la circa 1,1%. La sfârșitul anului 2013, nivelul anticipat al ratei inflației pe 5 ani, derivat

din rata dobânzii *forward* pe 5 ani pe baza obligațiunilor indexate cu inflația a fost de aproximativ 2,5%, ușor inferior nivelului consemnat la începutul anului. Aceasta s-a datorat scăderii cu 25 de puncte de bază a nivelului ratelor inflației pe un orizont de 5 ani, la aproximativ 1,2% și reducerii cu aproximativ 15 puncte de bază a nivelului ratei inflației pe 10 ani, până la aproximativ 1,8%. Prin comparație, rata inflației derivată din rata dobânzii aferentă operațiunilor *swap* pe 5 ani, peste 5 ani a fost aproape de 2,2%, de asemenea, ușor inferioară comparativ cu începutul anului. În ansamblu, după ce s-au luat în calcul atât riscul inflaționist, cât și primele de lichiditate încorporate în nivelurile anticipate ale ratei inflației, indicatorii pieței arată că anticipațiile inflaționiste sunt în continuare pe deplin compatibile cu obiectivul BCE de menținere a stabilității prețurilor.

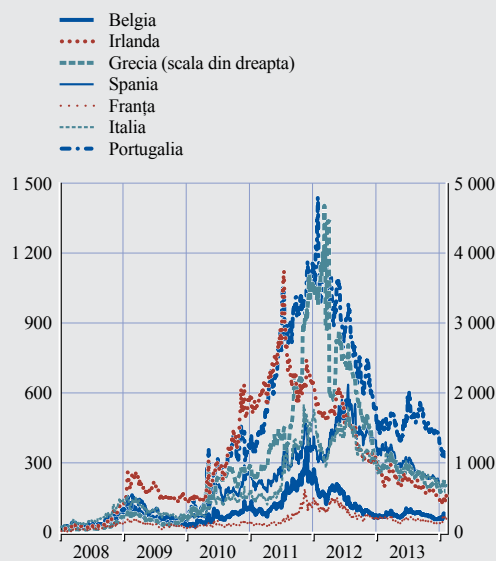
PREȚURILE ACȚIUNILOR ÎN ZONA EURO AU CRESCUT CONSIDERABIL ÎN SEMESTRUL II 2013

Prețurile acțiunilor atât în zona euro, cât și în Statele Unite au consemnat, în anul 2013, creșteri de 20% și, respectiv, 30% (Graficul 14). În Japonia, majorarea a fost de 57%. Mulți dintre factorii care au determinat evoluțiile pe piața obligațiunilor au afectat, de asemenea, piețele acțiunilor.

În primele trei luni ale anului 2013, evoluția prețurilor acțiunilor în zona euro a fost moderată, în timp ce prețurile acțiunilor în SUA au crescut. În zona euro, prețurile acțiunilor au beneficiat în continuare de creșterea apetitului pentru risc, care a fost generat de progresul înregistrat în anul 2012 în soluționarea crizei datoriilor suverane, inclusiv de anunțul BCE privind tranzacțiile monetare definitive. Pe de altă parte, datele publicate referitoare la evoluțiile economice din zona euro au fost în continuare sub așteptări și au confirmat perspectivele unei creșteri economice modeste pe termen scurt. Spre sfârșitul primăverii, prețurile acțiunilor în zona euro s-au majorat, în pofida noilor statistici sub așteptări, inclusiv datele aferente PIB în trimestrul I și principalii indicatori

Graficul 13 Spread-urile dintre randamentele aferente obligațiunilor guvernamentale în unele țări din zona euro

(puncte de bază; date zilnice)



Sursa: Thomson Reuters.

Notă: Spread-ul dintre randamentul obligațiunilor guvernamentale cu scadența la 10 ani și cel asociat obligațiunilor guvernamentale germane corespunzătoare.

din sondaje. Evoluția favorabilă a piețelor acțiunilor a fost determinată de reducerea incertitudinilor pe plan local în anumite țări din zona euro și de randamentele reduse ale plasamentelor alternative, precum obligațiunile guvernamentale și cele corporative. Totuși, începând de la sfârșitul lunii mai, când s-au intensificat anticipațiile privind o posibilă reducere iminentă a programului Rezervelor Federale de achiziționare de obligațiuni, prețurile acțiunilor au scăzut puternic, în special ca urmare a temerii că redresarea fragilă a economiei zonei euro ar putea fi afectată negativ în cazul în care condițiile de finanțare s-ar înăspri corespunzător.

În Statele Unite, percepția operatorilor pe piață a fost, în general, mai favorabilă decât în zona euro în semestrul I 2013, când indicele bursier S&P 500 a crescut cu 13%, comparativ cu majorarea de 1% consemnată de indicele bursier Dow Jones EURO STOXX. În primele luni ale anului, acordurile politice privind evitarea temporară a „prăpastiei fiscale” și majorarea plafonului datoriei federale au influențat pozitiv sentimentul participanților pe piețe. Datele publicate privind activitatea economică au fost divergente, dar, în general, s-au îmbunătățit spre perioada de vară, sugerând creșterea activității economice. Speculațiile privind restrângerea, în viitorul apropiat, a programului Rezervelor Federale de achiziționare de obligațiuni au avut un impact negativ, dar mai puțin pronunțat decât cel din zona euro, probabil datorită faptului că orice decizie referitoare la reducerea programului ar fi strâns legată de evoluțiile economice pozitive din SUA.

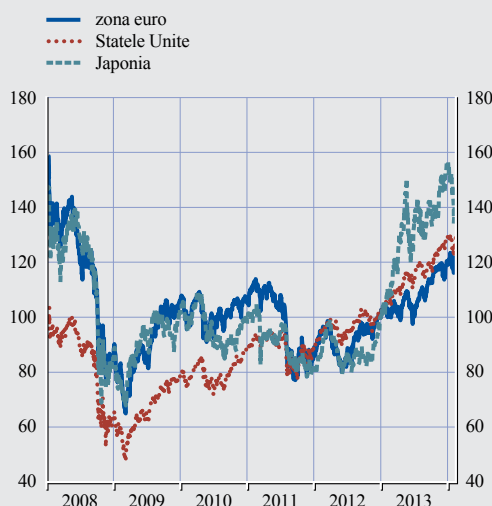
În ambele economii, incertitudinea de pe piața acțiunilor, măsurată prin volatilitatea implicită, a sporit atunci când au apărut speculațiile privitoare la reducerea ritmului de achiziționare de obligațiuni, dar variația volatilității implicite din intervalul cuprins între începutul anului 2013 și sfârșitul lunii iunie a fost limitată.

În semestrul I 2013, piețele acțiunilor din economiile emergente au înregistrat reduceri ale prețurilor și au fost supuse presiunii vânzărilor investitorilor străini, ca urmare a creșterii incertitudinilor privind conduita viitoare a politicii monetare din Statele Unite. În Japonia, prețurile acțiunilor au fost foarte volatile în prima parte a anului. Inițial, acestea s-au majorat puternic după ce Banca Japoniei a anunțat luarea de noi măsuri de politică monetară, iar PIB a înregistrat o creștere surprinzător de robustă. Spre sfârșitul primăverii însă, prețurile acțiunilor au scăzut, în concordanță cu evoluțiile pe piețele internaționale ale acțiunilor, limitându-se astfel creșterea în ansamblu.

În semestrul II 2013, indicii bursieri din zona euro și Statele Unite au cunoscut evoluții similare, Dow Jones EURO STOXX și S&P 500 majorându-se cu 19% și respectiv 15%. Totodată, incertitudinile pe piețele acțiunilor, măsurate pe baza volatilității implicite, s-au diminuat simțitor în ambele economii.

Graficul 14 Principali indici bursieri

(indici: 1 ianuarie 2013 = 100; date zilnice)



Sursa: Thomson Reuters.

Notă: Indicii utilizați sunt: Dow Jones EURO STOXX în sens larg pentru zona euro, Standard & Poor's 500 pentru Statele Unite și Nikkei 225 pentru Japonia.

Piețele acțiunilor din zona euro au înregistrat o revigorare în contextul comunicării făcute de Consiliul guvernatorilor al BCE referitor la semnalele privind orientarea viitoare a politicii sale monetare și al unor semne incipiente de redresare a economiei zonei euro. Sentimentul operatorilor pe piața acțiunilor s-a menținut deosebit de senzitiv la semnalele referitoare la evoluția programului Rezervelor Federale de achiziționare de obligațiuni și a beneficiat, în medie, de amânarea momentului de restrângere a acestuia. Un alt factor care a contribuit la majorarea prețurilor acțiunilor în zona euro a fost percepția unui risc mai redus la adresa stabilității financiare, care a permis prețurilor acțiunilor companiilor financiare din zona euro, în special, să aibă o evoluție mai bună decât cea a prețurilor acțiunilor companiilor nefinanciare. Este posibil ca acțiunile emise de companiile financiare să fi beneficiat, de asemenea, de progresele înregistrate pe calea instituirii Mecanismului unic de supraveghere sub auspiciile BCE și de anticiparea unei transparențe mai mari în ceea ce privește calitatea bilanțului băncilor, din perspectiva evaluării la care urmează a fi supusă calitatea activelor, precum și de progresul în conceperea altor elemente ale uniunii bancare. Anunțul făcut de Rezervele Federale spre sfârșitul lunii decembrie referitor la decizia de reducere a programului de achiziționare de obligațiuni a fost primit într-o notă pozitivă, probabil datorită diminuării incertitudinilor și reconfirmării orientării viitoare a politicii monetare a BCE.

În Statele Unite, de asemenea, prețurile acțiunilor au crescut în semestrul II 2013, dar într-o măsură mai mică decât în zona euro. Evoluția ascendentă a prețurilor acțiunilor în SUA a fost susținută de continuarea redresării economice, deși într-un ritm moderat, și de continuarea orientării foarte acomodative a politicii monetare a Rezervelor Federale. Similar reacției din zona euro, prețurile acțiunilor au crescut după ce, la sfârșitul anului, a fost anunțată decizia de restrângere a programului de achiziționare de obligațiuni. Preocupările legate de acordul de stabilire a plafonului datoriei federale și blocajul temporar al administrației centrale au generat incertitudine și este posibil, dacă este privite separat, să fi avut un impact negativ temporar asupra prețurilor acțiunilor.

În SUA, indicele bursier cu bază largă a atins un maxim istoric în luna martie și de alte câteva ori în cursul anului, în timp ce indicele cu bază largă Dow Jones EURO STOXX s-a situat cu 30% sub nivelul maxim consemnat în perioada anterioară declanșării crizei. Măsuri simple de evaluare a cotațiilor par să indice că investitorii sunt dispuși să plătească un preț mai mare pe o unitate din câștigul curent sau din dividende pentru companiile din SUA decât pentru cele din zona euro⁴.

DINAMICA ÎMPRUMUTURILOR CONTRACTATE DE POPULAȚIE S-A STABILIZAT ÎN ANUL 2013

Variația anuală a împrumuturilor totale contractate de populație s-a stabilizat în anul 2013, situându-se la -0,2% în luna decembrie, relativ nemodificată față de 0,2% în aceeași perioadă a anului anterior. Stabilizarea ritmului a reflectat o evoluție similară pe segmentul împrumuturilor IFM acordate populației (ajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare). Similitudinea se explică prin faptul că sectorul IFM reprezintă în continuare principalul creditor al gospodăriilor populației. Totodată, evoluția împrumuturilor acordate populației de sectorul non-IFM reflectă cu precădere volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare ale IFM, ceea ce conduce – în funcție de practicile contabile la nivel național – la o realocare a împrumuturilor contractate de populație dinspre sectorul IFM către sectorul AIF.

Împrumuturile pentru achiziția de locuințe au acționat în continuare ca vector principal al activității IFM de creditare a populației. Dinamica anuală a acestui tip de împrumuturi s-a situat la 0,7% în decembrie 2013 comparativ cu 1,3% la sfârșitul anului 2012. Ritmurile de creștere din zona euro maschează o eterogenitate semnificativă între țări, explicabilă prin persistența în anul 2013 a unor

⁴ A se vedea, de exemplu, caseta intitulată *Stock market developments in the light of the current low-yield environment*, Buletinul lunar al BCE – august 2013.

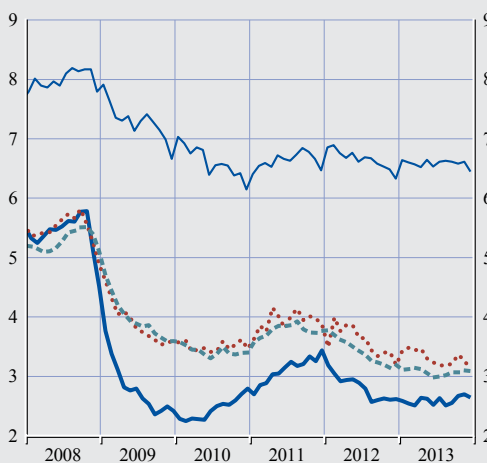
grade diferite de îndatorare, care au determinat un proces de reducere a acestora de mai mică sau mai mare amploare, prin diferențele la nivelul situației economice, precum și prin diferențele observate din perspectiva capacității și disponibilității băncilor de a oferi împrumuturi. De asemenea, evoluția activității de creditare a populației pentru achiziția de locuințe a reflectat probabil riscul debitorilor asociat cu deteriorarea perspectivelor generale privind piețele imobiliare, precum și incertitudinile macroeconomice. Perspectivele piețelor imobiliare au fost semnalate și în sondajul asupra creditului bancar în zona euro ca fiind principalul determinant al declinului consemnat de cererea netă de credite imobiliare în semestrul I 2013. Creșterea netă a cererii de împrumuturi, consemnată pentru prima dată după trimestrul IV 2010, a fost totuși parțial inversată în ultimul trimestru din 2013. Pe partea ofertei, înăsprirea netă a standardelor de creditare a fost mai moderată pe parcursul anului 2013, întrucât măsurile convenționale și cele neconvenționale adoptate de BCE (în special cele două ORTL cu scadența la trei ani, precum și modificările intervenite în cadrul de garantare) și anunțurile referitoare la tranzacțiile monetare definitive, coroborate cu semnalele privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE, au contribuit la reducerea fragmentării pe piețele financiare și în general la atenuarea dificultăților de finanțare ale mai multor bănci, conducând astfel la relaxarea constrângerilor asupra creditării populației. În perioada analizată, ratele dobânzilor bancare la împrumuturile pentru achiziția de locuințe s-au stabilizat în întreaga zonă euro, în pofida menținerii unui grad semnificativ de eterogenitate de la o țară la alta.

Ulterior traiectoriei descendente înregistrate în continuare în prima jumătate a anului, dinamica anuală a creditelor de consum s-a stabilizat în semestrul II 2013, rămânând totuși în teritoriu negativ, respectiv -3,1% în luna decembrie față de -2,9% în aceeași perioadă a anului anterior. Evoluțiile modeste pe segmentul creditelor de consum s-au datorat în principal factorilor pe partea cererii (care influențează cu precădere acest tip de împrumuturi), confirmând totodată concluziile sondajelor în rândul consumatorilor. Cererea de credite de consum a fost în continuare descurajată de creșterea modestă a venitului disponibil real al populației, precum și de menținerea unui grad foarte ridicat de îndatorare a acestui sector în unele țări din zona euro. În acest context, sondajul asupra creditului bancar a semnalat atât scăderea netă a cererii în prima jumătate a anului 2013, urmată de o creștere marginală în trimestrul III și ulterior de o diminuare ușoară în trimestrul IV, cât și înăsprirea marginală a standardelor de creditare în cazul acestui tip de împrumuturi în semestrul II 2013, după relaxarea ușoară consemnată în al doilea trimestru al anului. Evoluțiile cererii de credite de consum au fost imprimate cu precădere de atenuarea impactului negativ exercitat atât de cheltuielile acestui sector cu bunurile de folosință îndelungată, cât și de încrederea consumatorilor și economisirea populației. Ratele dobânzilor bancare la creditele de consum s-au stabilizat, în general, în ultimele două trimestre ale anului, deși s-au menținut la valori superioare celor înregistrate în luna decembrie 2012 (Graficul 15).

Graficul 15 Ratele dobânzilor la creditele acordate populației și societăților nefinanciare

(procente p.a.; se exclud spezele; rate aferente creditelor noi)

- ratele dobânzilor pe termen scurt la creditele acordate societăților nefinanciare
- ratele dobânzilor pe termen lung la creditele acordate societăților nefinanciare
- - - - ratele dobânzilor la creditele imobiliare acordate populației
- ratele dobânzilor la creditele de consum acordate populației



Sursa: BCE.

GRADUL DE ÎNDATORARE A POPULAȚIEI S-A STABILIZAT LA VALORI RIDICATE

Gradul de îndatorare a populației s-a menținut ridicat în anul 2013, la niveluri apropiate de cele înregistrate începând cu mijlocul anului 2010. Astfel, conform estimărilor, ponderea datoriei gospodăriilor populației în venitul disponibil brut nominal s-a situat la 98,5% în trimestrul IV 2013, similar nivelurilor consemnate la mijlocul anului 2010 (Graficul 16). Evoluțiile acestei ponderi s-au datorat creșterii moderate a datoriei totale a gospodăriilor populației și stagnării veniturilor, care au reflectat trenarea activității economice și rata ridicată a șomajului. Ponderea plăților de dobânzi în venitul disponibil brut al acestui sector a rămas relativ nemodificată pe parcursul anului 2013, după ce s-a redus treptat în intervalul cuprins între prima parte a anului 2012 și începutul anului 2013. Se estimează că ponderea datoriei populației în PIB s-a restrâns marginal, până la 64,5% în trimestrul IV 2013, comparativ cu 65,2% în aceeași perioadă a anului precedent.

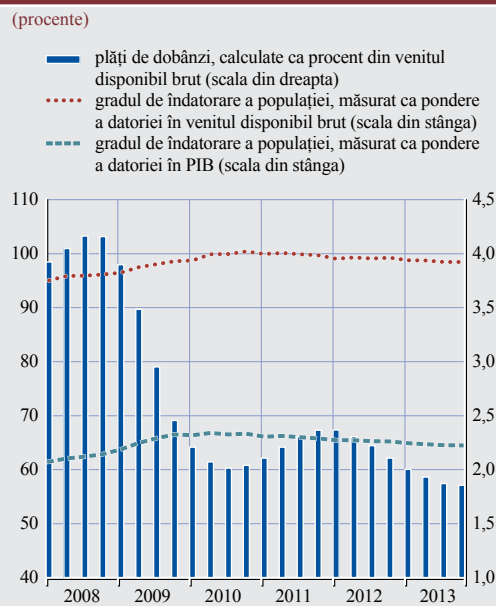
COSTUL FINANȚĂRII DIN SURSE EXTERNE A SOCIETĂȚILOR NEFINANCIARE S-A REDUS ÎN CONTINUARE

Costul nominal total al finanțării din surse externe a societăților nefinanciare s-a redus cu 40 de puncte de bază în intervalul cuprins între sfârșitul anului 2012 și sfârșitul anului 2013 (pe baza mediilor mobile pe trei luni). Declinul poate fi atribuit în principal scăderii semnificative a costului emisiunii de acțiuni, în timp ce costul emisiunii de titluri de credit și costul împrumuturilor bancare s-au diminuat într-o anumită măsură (Graficul 17). Totodată, gradul de eterogenitate la nivelul țărilor din zona euro s-a menținut semnificativ.

Îmbunătățirea încrederii pe piețele financiare în ansamblu și creșterea apetitului pentru risc al investitorilor au contribuit la reducerea costului finanțării societăților nefinanciare prin emisiuni de titluri în prima parte a anului, până în luna mai 2013, în timp ce costul împrumuturilor bancare pentru acest tip de societăți s-a menținut în mare parte stabil în această perioadă. Declinul costului finanțării prin emisiuni de titluri de credit s-a inversat parțial la jumătatea anului, în timp ce costul emisiunilor de acțiuni a continuat să scadă. Reducerile aplicate ratelor dobânzilor de politică monetară începând cu luna noiembrie 2011, care au făcut ca aceste rate să înregistreze niveluri minime istorice în luna noiembrie 2013, au contribuit la temperarea costului finanțării din surse externe a societăților nefinanciare, în pofida fragmentării financiare din zona euro și a primelor de risc substanțiale asociate trenării activității economice.

În ceea ce privește costul finanțării bancare, costul nominal pe termen scurt al împrumuturilor bancare a rămas neschimbat în luna decembrie 2013, comparativ cu sfârșitul anului 2012, la nivelul de 3% (pe baza mediilor mobile pe trei luni). În aceeași perioadă, ratelor dobânzilor pe termen scurt au cunoscut o creștere moderată, rata dobânzii EURIBOR la trei luni ajungând la 0,3% în

Graficul 16 Gradul de îndatorare și plățile de dobânzi în rândul populației



Sursa: BCE și Eurostat.

Notă: Datoria populației cuprinde totalul creditelor acordate populației din toate sectoarele instituționale, inclusiv din restul lumii. Plățile de dobânzi nu includ costurile integrale de finanțare achitate de populație, întrucât exclud comisioanele aferente serviciilor financiare. Datele privind ultimul trimestru reprezentat au fost, parțial, estimate.

luna decembrie 2013, ceea ce a condus la îngustarea ușoară a *spread*-ului dintre cele două rate. Costul pe termen lung al împrumuturilor bancare s-a redus cu 10 puncte de bază (pe baza mediilor mobile pe trei luni) în intervalul cuprins între sfârșitul anului 2012 și sfârșitul anului 2013. *Spread*-ul dintre costul nominal pe termen lung al împrumuturilor bancare și rata OIS (rata dobânzii pe piața interbancară *overnight* aferentă operațiunilor swap) la cinci ani s-a îngustat cu aproximativ 35 de puncte de bază în decursul perioadei.

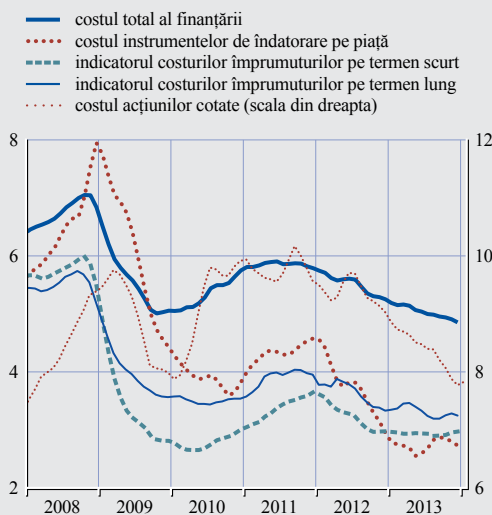
Spre deosebire de reducerile ratelor dobânzilor de politică monetară efectuate în ultima parte a anului 2011 și la jumătatea anului 2012, care s-au reflectat probabil în evoluția ratelor dobânzilor la credite până la finele anului 2013, este posibil ca propagarea reducerilor ratelor dobânzilor de politică monetară din lunile mai și noiembrie 2013 să fie deocamdată incompletă. În plus, în unele țări din zona euro, transmisia orientării politicii monetare prin canalul creditului bancar este în continuare limitată de nivelul înalt al aversiunii la risc al băncilor față de debitorii cu bonitate mai redusă. Totodată, este posibil ca băncile din anumite jurisdicții să fi fost reticente să transmită reducerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE, în contextul strategiilor de dezintermediere financiară și al ajustării acestora în vederea îndeplinirii cerințelor mai stricte privind capitalul reglementat.

Costul finanțării prin emisiuni de titluri de credit s-a redus cu aproximativ 20 de puncte de bază în perioada decembrie 2012-decembrie 2013 (pe baza mediilor mobile pe trei luni). Acesta a scăzut la niveluri minime istorice în prima parte a anului până în luna mai 2013, reflectând ameliorarea încrederii pe piețele financiare în ansamblu, precum și interesul crescut al investitorilor pentru obținerea de randamente și, în general, sporirea apetitului pentru risc. În semestrul II 2013 însă, costul finanțării prin emisiuni de titluri de credit a consemnat mai întâi o creștere relativă, în contextul amplificării incertitudinilor pe piețele financiare privind evoluția viitoare a politicii monetare în Statele Unite, dar și-a reluat declinul către finele anului 2013.

Costul emisiunii de acțiuni cotate s-a redus semnificativ pe parcursul anului 2013, fiind cu aproximativ 125 de puncte de bază mai mic în luna decembrie 2013 comparativ cu sfârșitul anului anterior (pe baza mediilor mobile pe trei luni). Această scădere, care a avut loc îndeosebi în semestrul II 2013, s-a datorat majorării cotațiilor acțiunilor, ca urmare a ameliorării percepției pe piețele financiare în ansamblu, a transmiterii de către Consiliul guvernatorilor de semnale privind orientarea politicii monetare și a indiciilor referitoare la redresarea economică în zona euro, precum și pe fondul reducerii incertitudinii participanților privind retragerea măsurilor acomodative de politică monetară în Statele Unite.

Graficul 17 Costul total și pe componente al finanțării din surse externe a societăților nefinanciare

(procente p.a.; medii mobile pe trei luni)



Sursa: BCE, Thomson Reuters și Merrill Lynch.

Notă: Costul total al finanțării din surse externe a societăților nefinanciare se calculează ca medie ponderată a costului împrumuturilor bancare, a costului titlurilor de credit și a costului acțiunilor, pe baza soldurilor corespunzătoare (a se vedea caseta *A measure of the real cost of the external financing of euro area non-financial corporations* din Buletinul lunar al BCE – martie 2005).

APEL ÎNCĂ MODERAT LA FINANȚAREA DIN SURSE EXTERNE

Apelul societăților nefinanciare din zona euro la finanțarea din surse externe s-a menținut modest în anul 2013. Din perspectiva componentelor, declinul consemnat de împrumuturile noi acordate de IFM societăților nefinanciare a fost parțial contrabalansat de majorarea volumului emisiunilor de titluri de credit, în timp ce volumul emisiunilor de acțiuni cotate a rămas la un nivel scăzut. În ansamblu, este posibil ca finanțarea prin emisiuni de titluri a societăților nefinanciare de dimensiuni mari să fi înlesnit, într-o anumită măsură, accesul acestora la finanțarea din surse externe în general, dar a rămas, prin comparație, o sursă minoră de finanțare a firmelor din zona euro, în medie.

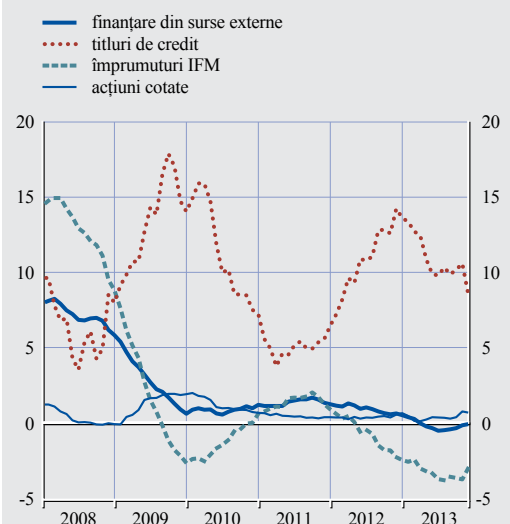
Mai precis, creditele acordate societăților nefinanciare au continuat să scadă în anul 2013, dinamica anuală a acestora situându-se la -3,0% în decembrie 2013, comparativ cu -2,3% la sfârșitul anului 2012. Rata anuală de creștere a volumului emisiunilor de titluri de credit, deși s-a atenuat, a rămas la un nivel ridicat, respectiv la 8,5% în decembrie 2013, față de 14,2% la sfârșitul anului 2012 (Graficul 18). Volumul emisiunilor de acțiuni cotate s-a menținut modest, consemnând un ritm anual de creștere de 0,7% în decembrie 2013, față de 0,5% la sfârșitul anului 2012.

Cererea redusă de finanțare din surse externe s-a datorat poziției în cadrul ciclului economic. Potrivit sondajului asupra creditului bancar în zona euro⁵, cererea netă de împrumuturi a sectorului corporativ din zona euro s-a contractat în anul 2013, pe seama impactului în continuare negativ al investițiilor în mijloace fixe și a necesarului de finanțare scăzut pentru stocuri. Totuși, conform informațiilor oferite de sondajul asupra creditului bancar, scăderea cererii nete de împrumuturi din partea companiilor s-a temperat în decursul anului.

În ceea ce privește oferta de credite, sondajul asupra creditului bancar în zona euro arată că întărirea standardelor de creditare ale băncilor din zona euro pentru împrumuturile acordate companiilor a continuat în anul 2013, însă într-o măsură mai redusă comparativ cu anul anterior. Aceasta a evidențiat anumite semne timide ale stabilizării condițiilor de creditare pentru firme. Deși riscurile debitorilor în raport cu perspectivele economice au reprezentat principala cauză a înăsprii standardelor de creditare, impactul acestora s-a diminuat pe parcursul anului. De asemenea, factorii asociați costurilor de finanțare și pozițiilor bilanțiere ale băncilor au contribuit la o ușoară relaxare netă a standardelor de creditare, în medie, pe parcursul anului 2013, reflectând îmbunătățirea condițiilor de finanțare pentru băncile din zona euro. În ceea ce privește IMM, informațiile disponibile din sondajul efectuat de BCE privind accesul la finanțare al întreprinderilor mici și mijlocii din zona euro⁶ au arătat că, în cazul acestor întreprinderi, condițiile de finanțare au

Graficul 18 Finanțarea din surse externe a societăților nefinanciare din zona euro, în funcție de instrumente

(variații procentuale anuale)



Sursa: BCE.

Notă: Finanțarea din surse externe este definită drept suma împrumuturilor acordate de IFM (date neajustate cu volumul vânzărilor de credite și al operațiunilor de securitizare), a titlurilor de credit și a acțiunilor cotate în euro emise de societăți nefinanciare.

⁵ A se vedea Sondajul asupra creditului bancar în zona euro, disponibil pe website-ul BCE (<http://www.ecb.europa.eu>).

⁶ A se vedea Sondajul privind accesul la finanțare al întreprinderilor mici și mijlocii (IMM) din zona euro, disponibil pe website-ul BCE (<http://www.ecb.europa.eu>).

fost eterogene în țările membre ale zonei euro, obstacole mai serioase fiind întâlnite, în general, de întreprinderile mici și mijlocii din țările care au fost mai puternic afectate de criza financiară.

Evoluțiile consemnate în anul 2013 de fluxurile de finanțare din surse externe sugerează faptul că o serie de firme au reușit să își diversifice sursele de finanțare ca răspuns la persistența restrictivității condițiilor de creditare bancară. Totodată, acest proces de substituie a finanțării bancare s-a manifestat exclusiv la nivelul companiilor mari, care au în mod tradițional acces mai facil la piețele obligațiunilor corporative.

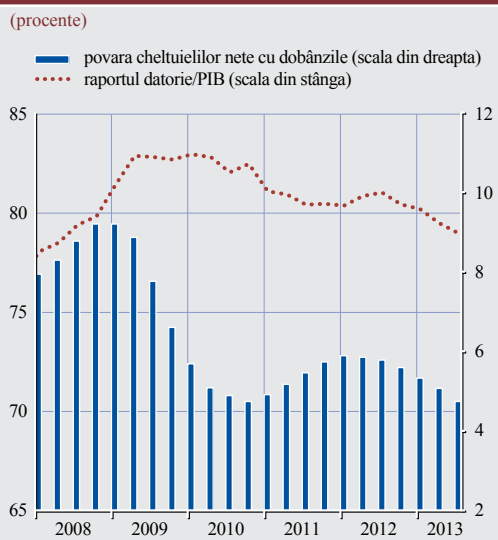
REDUCEREA TREPTATĂ A GRADULUI DE ÎNDATORARE A SECTORULUI CORPORATIV

Procesul de reducere a gradului de îndatorare a sectorului corporativ a continuat gradual la nivel agregat în anul 2013. Este posibil ca trenarea activității economice și nivelul scăzut al profitului companiilor să fi împiedicat reducerea mai puternică a gradului de îndatorare. Ponderea în PIB a datoriei sectorului societăților nefinanciare din zona euro s-a diminuat ușor, de la 80% la sfârșitul anului 2012 la 79% în trimestrul III 2013. Dintr-o perspectivă pe termen mai lung, această pondere s-a redus moderat de la nivelul maxim de 83% înregistrat în perioada 2009-2010 (Graficul 19).

O imagine mai detaliată poate fi însă obținută dacă se efectuează o analiză pe țări la nivelul zonei euro, pe sectoare economice și pe anumite caracteristici ale firmelor⁷. Astfel, procesul de reducere a gradului de îndatorare a avut un caracter mai pronunțat în acele țări și sectoare din zona euro a căror datorie a crescut cel mai mult în perioada anterioară instalării crizei financiare, în special sectorul construcții și sectorul imobiliar. Totuși, gradul de îndatorare al companiilor s-a menținut ridicat în aceste sectoare. În plus, conform situațiilor financiare, procesul de reducere a îndatorării a fost mai accelerat în cazul firmelor care consemnau inițial niveluri înalte de îndatorare, în special al firmelor mai mici. Prin contrast, efectul mediu de pârghie al firmelor cu niveluri reduse de îndatorare a continuat să crească de la începutul crizei financiare.

În ceea ce privește sustenabilitatea datoriei, capacitatea firmelor de a-și onora serviciul datoriei a beneficiat în continuare de rate reduse ale dobânzilor și randamente scăzute ale obligațiunilor corporative. Povara cheltuielilor nete cu dobânzile a continuat să se reducă în anul 2013, până la niveluri inferioare mediei istorice din perioada ulterioară anului 2000. Firmele cu pondere mare a datoriei finanțate la rate variabile ale dobânzii sunt însă expuse în continuare modificărilor care au loc la nivelul condițiilor de finanțare pe termen scurt.

Graficul 19 Gradul de îndatorare și povara cheltuielilor cu dobânzile ale societăților nefinanciare din zona euro



Sursa: BCE.

Notă: Datele referitoare la datorie provin din conturile trimestriale sectoriale europene și includ credite (exceptând creditele intragrup), titluri de credit emise și rezerve pentru fondurile de pensii. Povara cheltuielilor nete cu dobânzile este definită ca fiind diferența dintre plățile și încasările de dobânzi ale societăților nefinanciare, în raport cu excedentul brut de exploatare (sumă mobilă pe patru trimestre). Sunt incluse informații până la nivelul trimestrului III 2013.

7 A se vedea *Deleveraging patterns in the euro area corporate sector* din Buletinul lunar al BCE – februarie 2014.

2.3 EVOLUȚIILE PREȚURILOR ȘI COSTURILOR

În anul 2013, rata medie anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 1,4%, față de nivelurile de 2,7% și, respectiv, 2,5% consemnate în anii 2011 și 2012. Această scădere considerabilă înregistrată în cursul anului 2013 a fost ușor mai rapidă decât se anticipa și a reflectat îndeosebi reducerea puternică a inflației prețurilor produselor energetice și ale alimentelor.

Evoluția prețurilor de producție și datele din sondaje indică faptul că presiunile la nivelul circuitului de aprovizionare s-au temperat în continuare în cursul anului 2013. În medie, dinamica prețurilor producției industriale a devenit ușor negativă (-0,2%) în anul 2013, comparativ cu media anuală de 2,8% consemnată în anul anterior. Principalii factori care au determinat această scădere au fost evoluția prețurilor petrolului și corecția majorării prețurilor alimentelor pe piețele internaționale în vara anului 2012.

Presiunile inflaționiste interne generate de costurile cu forța de muncă au fost în continuare reduse în primele trei trimestre ale anului 2013, în contextul menținerii condițiilor nefavorabile pe piața forței de muncă. Dinamica relativ liniară a câștigurilor salariale pe ansamblul zonei euro a mascat divergențe semnificative între evoluțiile salariale la nivel de țară.

Inflația percepută de consumatori și anticipațiile privind inflația pe termen scurt ale acestora au consemnat o reducere ușoară în perioada analizată comparativ cu anii 2011 și 2012. Potrivit datelor din sondaje, anticipațiile privind inflația pe termen lung au fost foarte stabile, rămânând ferm ancorate la niveluri compatibile cu obiectivul Consiliului guvernatorilor de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu.

INFLAȚIA IAPC A SCĂZUT CONSIDERABIL ÎN ANUL 2013

Scăderea semnificativă a ratei anuale a inflației IAPC în zona euro în anul 2013 a fost determinată îndeosebi de declinul puternic al inflației prețurilor produselor energetice începând cu luna octombrie 2012, o contribuție suplimentară având, în partea a doua a anului 2013, scăderea rapidă a dinamicii prețurilor alimentelor. Totuși, o atenuare a consemnat și rata inflației IAPC, exclusiv componentele

Tabelul 1 Evoluția prețurilor

(variații procentuale anuale, în absența altor mențiuni)

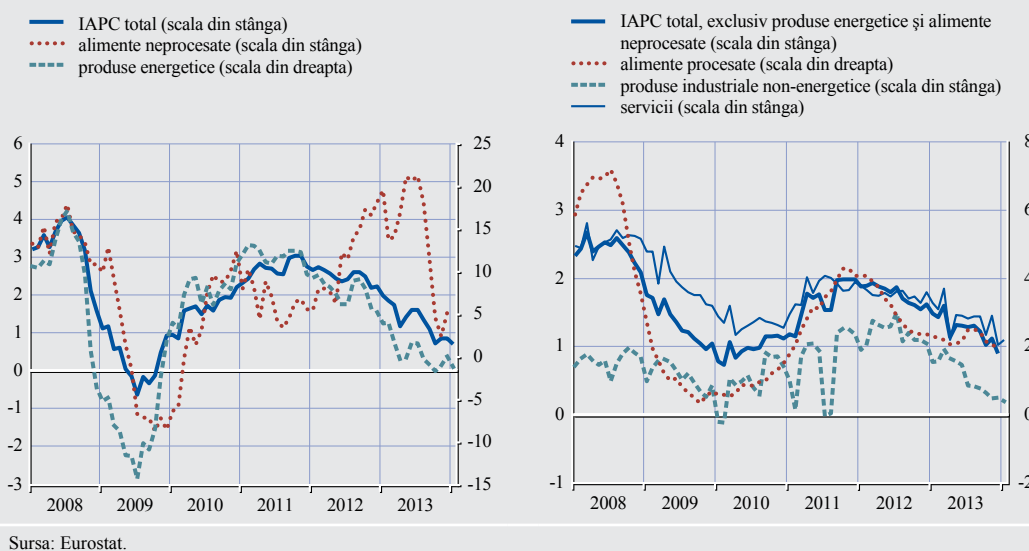
	2011	2012	2013	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2013 dec.	2014 ian.
IAPC și componentele sale¹⁾										
Indice total	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Produse energetice	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Alimente neprocesate	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	-
Alimente procesate	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	-
Produse industriale non-energetice	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Servicii	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Alți indicatori de prețuri și costuri										
Prețurile producției industriale	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	-
Prețurile petrolului (EUR/baril)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Prețurile materiilor prime non-energetice	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

Sursa: Eurostat, BCE și calcule BCE pe baza datelor Thomson Reuters.

1) Datele privind inflația IAPC și componentele sale (exclusiv alimente neprocesate și alimente procesate) în luna ianuarie 2014 se referă la estimările preliminare ale Eurostat.

Graficul 20 Inflația IAPC: principalele componente

(variații procentuale anuale; date lunare)



volatile, respectiv alimente și produse energetice, în contextul creșterii economice reduse (Tabelul 1 și Graficul 20).

Dinamica anuală a prețurilor produselor energetice (care dețin o pondere de 11,0% din coșul IAPC de bunuri și servicii) s-a redus semnificativ pe parcursul anului 2013, atingând o medie anuală de 0,6%, față de 7,6% în anul anterior. Această evoluție s-a datorat în special scăderii prețurilor petrolului exprimate în dolari SUA și aprecierii monedei euro. În a doua jumătate a anului, îngustarea marjelor de profit ale industriei de rafinare a petrolului a contribuit, de asemenea, la trendul în general descendent, care a fost totuși marcat de o anumită volatilitate, în contextul evoluției prețurilor petrolului și al efectelor de bază favorabile și nefavorabile. Impactul cel mai puternic al acestor factori a fost resimțit de prețurile produselor direct derivate din petrol, precum combustibili lichizi și combustibili și lubrifianți pentru mijloacele personale de transport, dar o temperare a presiunilor a fost observată și în cazul prețurilor la electricitate, gaze și combustibili pentru încălzire.

Reflectând evoluția prețurilor materiilor prime alimentare pe piețele internaționale, precum și condițiile ofertei la nivel local, dinamica anuală a prețurilor alimentelor s-a menținut la un nivel ridicat (aproximativ 3%) în primele opt luni ale anului 2013. Începând cu luna august, dinamica prețurilor alimentelor a încetinit relativ rapid, pe fondul inversării impactului anterior în sensul creșterii exercitat de condițiile climaterice nefavorabile asupra prețurilor fructelor și legumelor. Această evoluție a reflectat cu precădere profilul inflației măsurate prin prețurile alimentelor neprocesate, a căror dinamică anuală s-a situat la aproximativ 5% în prima jumătate a anului, reprezentând componenta IAPC cu cel mai rapid ritm de creștere pe parcursul întregului an, cu un nivel mediu anual de 3,5%. Această valoare a fost semnificativ mai mare decât cele din anii 2011 (1,8%) și 2012 (3,0%). În schimb, inflația măsurată prin prețurile alimentelor procesate s-a redus începând cu toamna anului 2011. Prețurile alimentelor procesate au consemnat o rată medie anuală de creștere de 2,2% în perioada analizată, nivel semnificativ mai mic decât cele aferente anilor 2011 și 2012 (3,3% și, respectiv, 3,1%). Declinul progresiv al acestora a fost întrerupt în lunile iulie și august, atunci când prețurile alimentelor procesate au consemnat o rată de creștere de 2,5%, nivel

ușor peste medie și care a reflectat îndeosebi intensificarea dinamicii anuale a prețurilor produselor din tutun. Acest impact s-a inversat începând cu luna octombrie 2013. Prin urmare, inflația prețurilor alimentelor procesate a scăzut la 2,1% în trimestrul IV 2013.

Rata medie a inflației IAPC, exclusiv componentele volatile alimente și produse energetice, s-a temperat pe parcursul anului 2013, deși într-o măsură semnificativ mai mică decât cea a inflației totale. Rata inflației IAPC, exclusiv componentele volatile, s-a situat la o medie de 1,5% în anul 2012, însă aceasta a coborât în apropierea nivelului de 1% în semestrul II al anului 2013. Produsele industriale non-energetice și serviciile, cele două componente principale ale coșului IAPC, exclusiv alimente și produse energetice, au înregistrat rate anuale de creștere sub așteptări spre finele anului 2013, reflectând nivelurile în general scăzute ale cererii. După volatilitatea consemnată în primele luni ale anului, dinamica prețurilor produselor industriale non-energetice a fluctuat în jurul unui nivel relativ scăzut începând cu luna iulie 2013. Această evoluție poate fi atribuită dinamicii anuale foarte reduse și, ocazional, chiar negative a prețurilor articolelor de îmbrăcăminte și încălțăminte, în contextul reducerilor de sezon (iarnă și vară). În general, nivelul scăzut al cererii a continuat să afecteze prețurile produselor industriale non-energetice, în special cele ale bunurilor de folosință îndelungată, precum autoturismele. Dinamica anuală a prețurilor serviciilor, cea mai mare componentă a IAPC, a fost relativ constantă în cea mai mare parte a intervalului analizat. După perioada martie-aprilie, marcată de volatilitate, pe fondul momentului diferit al sărbătorilor pascale față de anul anterior, dinamica prețurilor serviciilor s-a stabilizat la 1,4% în iunie-septembrie, iar ulterior s-a temperat în continuare până la 1,2%, în medie, în ultimul trimestru al anului 2013.

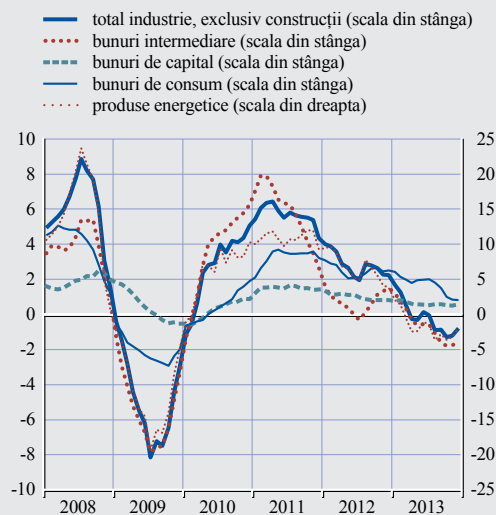
DINAMICA PREȚURILOR DE PRODUȚIE A CONTINUAT SĂ SCADĂ ÎN ANUL 2013

Pe parcursul anului, presiunile inflaționiste asupra prețurilor de producție la nivelul circuitului de aprovizionare s-au atenuat în continuare. Dinamica anuală a prețurilor de producție și-a continuat trendul descendent, pe fondul scăderii prețurilor petrolului și ale materiilor prime exclusiv petrolul. Volatilitatea profilului lunar a reflectat îndeosebi efectele de bază favorabile și nefavorabile asociate evoluțiilor consemnate de prețurile alimentelor și ale produselor energetice în anul anterior. În cazul prețurilor produselor industriale non-energetice, presiunile inflaționiste s-au menținut relativ stabile la niveluri reduse, în timp ce în cazul prețurilor alimentelor, acestea s-au temperat în prima jumătate a anului și au scăzut puternic în trimestrul III.

Dinamica anuală a prețurilor producției industriale, exclusiv construcții, în zona euro a devenit negativă (-0,2% în anul 2013, în scădere față de nivelurile medii de 5,7% și, respectiv, 2,8% consemnate în anii 2011 și 2012). Dinamica anuală a prețurilor producției industriale, exclusiv construcții și produse energetice, a continuat să scadă în anul 2013, atingând un nivel mediu de 0,4% în anul 2013, comparativ cu 3,8% și, respectiv, 1,4% în anii 2011 și 2012. Temperarea presiunilor inflaționiste a fost mai evidentă în etapele inițiale ale procesului de stabilire

Graficul 21 Prețurile producției industriale

(variații procentuale anuale; date lunare)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

a prețurilor (prețurile de producție ale bunurilor intermediare) decât în etapele ulterioare (prețurile de producție ale bunurilor de consum) (Graficul 21).

PRESIUNILE INFLAȚIONISTE INTERNE S-AU MENȚINUT REDUSE ÎN ANUL 2013

Presiunile inflaționiste interne generate de costurile cu forța de muncă au fost în continuare reduse în primele trei trimestre ale anului 2013, în contextul menținerii condițiilor nefavorabile pe piața forței de muncă din zona euro. După semnele de moderare înregistrate în anul 2012 comparativ cu anul 2011, ritmul de creștere a costurilor cu forța de muncă s-a accelerat ușor în trimestrul I 2013 la nivelul zonei euro, temperându-se din nou în trimestrele II și III. Dinamica relativ liniară a câștigurilor salariale pe ansamblul zonei euro a mascat divergențe semnificative între evoluțiile salariale la nivel de țară. Astfel, dacă în țările cu piețe ale muncii relativ rezistente la șocuri, salariile nominale au consemnat rate robuste de creștere, în țările care implementează măsuri de consolidare fiscală și care se confruntă cu persistența ratelor ridicate ale șomajului, salariile nominale și costul unitar cu forța de muncă au înregistrat doar creșteri marginale sau chiar scăderi.

Dinamica salariilor negociate în zona euro s-a temperat pe parcursul anului 2013, atingând 1,7% în termeni anuali, în trimestrele II și III, comparativ cu media anuală de 2,2% înregistrată în 2012. Ritmul anual de creștere a remunerării pe salariat a fost de 1,6% în primele trei trimestre ale anului 2013, nivel ușor mai mic decât media de 1,7% consemnată în anul anterior (Tabelul 2). Alți indicatori ai salariilor, precum ritmul aferent costurilor orare cu forța de muncă, au scăzut puternic în anul 2013, față de anul precedent, în special în contextul creșterii semnificative a numărului de ore lucrate. În general, salariile au crescut într-un ritm mult mai alert decât componenta nesalarială a costurilor orare cu forța de muncă în zona euro.

După stagnarea înregistrată în anul 2012, dinamica productivității muncii pe salariat a consemnat doar o ușoară revigorare în primele trei trimestre ale anului 2013. Creșterea productivității muncii a fost, în medie, de aproximativ 0,3%. Această evoluție, alături de scăderea dinamicii anuale a remunerării pe salariat, a determinat încetinirea creșterii costului unitar cu forța de muncă la 1,1% în termeni anuali în trimestrul III 2013 comparativ cu 1,7% în anul 2012.

După redresarea consemnată începând cu jumătatea anului 2009, profiturile companiilor au rămas la niveluri relativ neschimbate în anii 2011 și 2012. Ulterior unor creșteri modeste înregistrate în trimestrele anterioare, nivelul profitului s-a majorat în ritmuri relativ mai alerte începând cu trimestrul II 2013. Reflectând accelerarea ritmului de creștere a costului unitar cu forța de muncă și condițiile economice nefavorabile, dinamica anuală a profitului companiilor a fost negativă pe tot parcursul anului 2012, devenind pozitivă în trimestrul I 2013. Această revigorare a dinamicii profitului companiilor se datorează

Tabelul 2 Indicatorii costurilor cu forța de muncă

(variații procentuale anuale, în absența altor mențiuni)

	2010	2011	2012	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3
Salarii negociate	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Indicele costurilor orare cu forța de muncă	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Remunerarea pe salariat	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Pro-memoria</i>								
Productivitatea muncii	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Costul unitar cu forța de muncă	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Sursa: Eurostat, date naționale și calcule BCE.

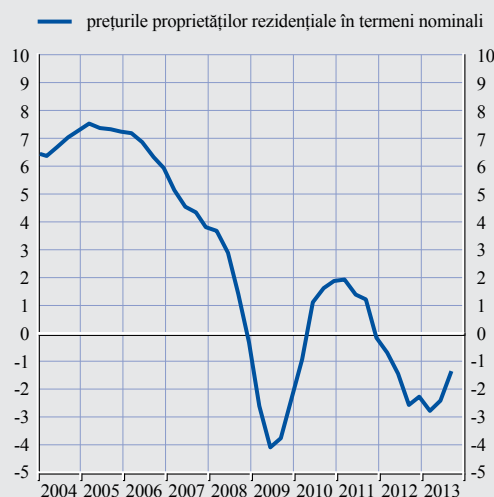
cu precădere creșterii profitului pe unitate de producție (a marjei pe unitate de producție).

SCĂDEREA DINAMICII PREȚURILOR PROPRIETĂȚILOR REZIDENȚIALE A ÎNCETAT

Prețurile proprietăților rezidențiale în zona euro, care nu sunt incluse în IAPC, au început să scadă din toamna anului 2011 (Graficul 22). În trimestrul III 2013, acestea s-au redus cu 1,4% în termeni anuali, ritm mai lent decât cel consemnat în trimestrele I și II (-2,8% și, respectiv, -2,4%). Această evoluție ar putea indica încetarea scăderii dinamicii anuale a prețurilor locuințelor. Pe parcursul anului 2013 s-au observat în continuare diferențe semnificative ale dinamicii anuale a prețurilor locuințelor în țările din zona euro. Astfel, dinamica anuală a prețurilor locuințelor a fost negativă și a continuat să scadă în numeroase țări din zona euro, dar s-a menținut pozitivă în Belgia, Estonia, Finlanda, Germania, Luxemburg și Austria.

Graficul 22 Evoluția prețurilor proprietăților rezidențiale în zona euro

(variații procentuale anuale; date trimestriale)



Sursa: Calcule BCE pe baza datelor naționale nearmonizate.
Notă: Datele pentru anul 2013 se referă la trimestrele I-III.

EVOLUȚIA ANTICIPAȚIILOR PRIVIND INFLAȚIA

Potrivit Consensus Economics, Barometrului zonei euro și Sondajului BCE în rândul specialiștilor în prognoză, anticipațiile privind inflația pe termen lung (peste cinci ani) relevate de sondaje au fost apropiate de 2,0% în anul 2013. Indicatorii pieței, precum nivelurile anticipate ale ratei inflației pe termen lung derivate din obligațiunile indexate cu inflația și ratele comparabile derivate din operațiunile swap indexate la inflație, au fost, de asemenea, compatibili în totalitate cu definiția stabilității prețurilor formulată de Consiliul guvernatorilor⁸.

2.4 PRODUCȚIA, CEREREA ȘI PIAȚA FORȚEI DE MUNCĂ

ACTIVITATEA ECONOMICĂ A ÎNCEPUT SĂ SE REDRESEZE ÎN CURSUL ANULUI 2013

În urma unei perioade prelungite de declin, activitatea economică din zona euro a început să se redreseze în cursul anului 2013 (Tabelul 3). Cererea internă s-a consolidat treptat, deși pornind de la un nivel inițial scăzut, în concordanță cu creșterea încrederii sectorului corporativ și a consumatorilor. Consumul privat a fost afectat de impactul negativ al reducerii populației ocupate asupra venitului agregat, în special la începutul anului. Această evoluție a fost ulterior compensată de impactul pozitiv al reducerii prețurilor materiilor prime asupra venitului real. Investițiile, care au beneficiat de scăderea incertitudinilor, au fost în continuare frânate de necesitatea reducerii gradului de îndatorare în sectoarele financiare și nefinanciare deopotrivă, precum și de condițiile restrictive ale ofertei de credite. Persistența gradului redus de utilizare a capacităților de producție și perspectivele modeste ale cererii au limitat probabil, la rândul lor, investițiile. Totodată, eforturile de consolidare fiscală derulate în continuare la nivelul mai multor state ale zonei euro au avut un efect restrictiv asupra consumului guvernamental, în pofida unor politici fiscale mai puțin restrictive, pe ansamblu, decât în anul 2012. De asemenea,

⁸ Pentru mai multe detalii, a se vedea caseta cu titlul *The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area*, Buletinul lunar al BCE – octombrie 2013.

Tabelul 3 Structura PIB real

(variații procentuale, în absența altor mențiuni; date ajustate sezonier)

	Ritmuri anuale ¹⁾								Ritmuri trimestriale ²⁾				
	2011	2012	2013	2012	2013	2013	2013	2013	2012	2013	2013	2013	2013
				T4	T1	T2	T3	T4	T4	T1	T2	T3	T4
Produsul intern brut real	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
<i>din care:</i>													
Cererea internă ³⁾	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.
Consumul privat	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.
Consumul administrațiilor publice	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.
Formarea brută de capital fix	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.
Variația stocurilor ^{3), 4)}	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.
Exporturi nete ⁵⁾	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.
Exporturi ⁵⁾	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.
Importuri ⁵⁾	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.
Valoarea adăugată brută reală													
<i>din care:</i>													
Industrie, exclusiv construcții	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.
Construcții	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.
Servicii	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.

Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Notă: Datele anuale sunt calculate pe baza datelor neajustate sezonier. Al doilea comunicat referitor la conturile naționale pentru trimestrul IV 2013 (care include și structura cheltuielilor) a fost emis de Eurostat ulterior termenului limită stabilit pentru seriile de date din tabel pentru acest raport.

1) Variație procentuală față de aceeași perioadă a anului anterior.

2) Variație procentuală față de trimestrul anterior.

3) Contribuție la dinamica PIB real; puncte procentuale.

4) Inclusiv achiziții nete de obiecte de valoare.

5) Importurile și exporturile se referă la bunuri și servicii și includ schimburile comerciale între țările din zona euro. Întrucât aceste schimburi nu se regăsesc în datele privind importurile și exporturile din conturile naționale, acestea nu sunt în totalitate comparabile cu datele din balanța de plăți.

anul 2013 a consemnat o inversare de tendință la nivelul ciclului stocurilor, pe fondul încheierii ajustării semnificative care începuse în a doua jumătate a anului 2011. În același timp, comerțul exterior a continuat să aibă o contribuție pozitivă la dinamica PIB real în zona euro în anul 2013. În esență, la baza scăderii în continuare a PIB cu 0,4%, pe ansamblul anului 2013, a stat evoluția modestă consemnată în trimestrul I, alături de efectul negativ de report de 0,5% din anul anterior. În anul 2012, scăderea PIB a fost de 0,7%.

Din punct de vedere al evoluțiilor trimestriale, după reducerea de 0,5% din trimestrul IV 2012, PIB real al zonei euro s-a contractat cu încă 0,2% în trimestrul I 2013. Scăderea producției în trimestrul I a fost, în parte, exacerbată de vremea rece din anumite zone ale Europei, care a afectat în principal activitatea din sectorul construcții. În trimestrul II 2013, producția a crescut cu 0,3% comparativ cu perioada anterioară, activitatea din zona euro înregistrând astfel un avans pentru prima dată în șase trimestre. Acesta s-a datorat într-o anumită măsură unor factori temporari care au influențat producția în anumite țări, în special relansarea activității în sectorul construcții după declinul din trimestrul I, precum și consumul ridicat de energie ca urmare a unei primăveri neobișnuit de friguroase. Nivelul producției a consemnat un ritm trimestrial de creștere de încă 0,1% în trimestrul III, în conformitate cu dinamica indicatorilor pe termen scurt. Această evoluție a avut loc pe fondul creșterii în continuare a cererii interne (exclusiv variația stocurilor), care a depășit exportul net din punct de vedere al contribuțiilor trimestriale la creșterea PIB pentru prima dată din trimestrul I 2011. Prima estimare provizorie a Eurostat pentru trimestrul IV indică un ritm trimestrial aferent PIB real de 0,3%. Nu este încă disponibilă detalierea pe elemente ale cererii, dar cele mai recente informații sugerează, în continuare, o contribuție pozitivă din partea cererii interne, alături de o contribuție pozitivă moderată din partea exportului net.

CEREREA INTERNĂ A AVUT O EVOLUȚIE POZITIVĂ DUPĂ UN ÎNCEPUT DE AN TIMID

Consumul privat a consemnat o dinamică pozitivă, dar modestă, atât în trimestrul II, cât și în trimestrul III 2013, după șase trimestre de declin. Evoluția consumului s-a corelat cu tendința continuă de scădere a venitului disponibil real. Totuși, în pofida unei reduceri mai puternice a populației ocupate, scăderea venitului disponibil real a fost mai mică în anul 2013 decât în anul 2012. Această evoluție se datorează parțial unei politici fiscale mai puțin restrictive, precum și scăderii prețurilor materiilor prime, ambele influențând favorabil venitul real al populației. În același timp, gospodăriile au fost nevoite să apeleze la economii, în vederea reducerii impactului pe care scăderea venitului disponibil l-a avut asupra modelelor de consum. Prin urmare, în anul 2013, rata economisirii a continuat să scadă ușor, înregistrând niveluri minime istorice. Indicatorul de încredere a consumatorilor, care oferă semnale destul de corecte privind tendințele

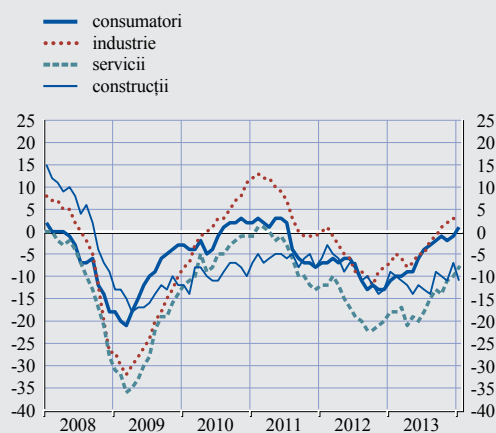
consumului, a înregistrat o creștere semnificativă pe parcursul anului 2013, de amplitudine mai ridicată decât scăderea accentuată din semestrul II 2012. Cu toate acestea, încrederea a revenit la un nivel apropiat de media sa pe termen lung abia la finele anului 2013 (Graficul 23). Pe ansamblul anului, consumul privat s-a redus în continuare, deși într-un ritm mai puțin accelerat față de anul precedent. Acest declin s-a datorat într-o măsură foarte mare unui efect de report în urma evoluțiilor negative din anul 2012, precum și dinamicii modeste de la începutul anului 2013.

Dinamica investițiilor s-a consolidat în cursul anului 2013 după opt trimestre de variație negativă, înregistrând rate trimestriale de creștere pozitive în trimestrele II și III 2013. Această ameliorare, reflectată de evoluția investițiilor în sectorul construcții, dar și în celelalte sectoare, s-a produs concomitent cu creșterea încrederii sectorului corporativ și cu scăderea incertitudinilor. În același timp, continuarea procesului de reducere a gradului de îndatorare și necesitatea restructurării bilanțiere atât la nivelul companiilor, cât și al băncilor din unele țări, precum și menținerea la niveluri ridicate a prețului petrolului au contribuit, din nou, la înregistrarea unei dinamici lente a investițiilor în anul 2013. Caseta 4 prezintă o analiză sintetică a așa-numitelor relansări nesuținute de creditare în contextul evoluțiilor recente. Continuarea ajustărilor pe piețele imobiliare din majoritatea regiunilor a exercitat, de asemenea, presiuni în sensul scăderii asupra investițiilor pe segmentul rezidențial. Pe ansamblul anului 2013, investițiile au înregistrat o scădere mai redusă decât în anul 2012, când s-au contractat cu peste 4%. Această contracție anuală a fost determinată în întregime de un efect de report negativ asociat dinamicii modeste consemnate în anul 2012, alături de un început de an timid.

În urma declinului înregistrat în anul 2012, ritmul anual de creștere a consumului administrațiilor publice a devenit, după toate probabilitățile, marginal pozitiv în anul 2013 (Tabelul 3). Redresarea cheltuielilor publice s-a datorat în mare parte încetirii ritmului de consolidare fiscală într-o serie de țări din zona euro. Mai precis, pare să se fi încheiat reducerea remunerării salariaților din sectorul bugetar, care reprezintă aproximativ jumătate din consumul total al administrațiilor publice din zona euro. Transferurile sociale în natură au continuat să crească, în linii mari menținându-se tendința consemnată în anii anteriori. Cheltuielile aferente consumului intermediar au rămas relativ constante în anul 2013.

Graficul 23 Indicatorii de încredere

(solduri conjuncturale, în procente; date ajustate sezonier)



Sursa: Sondajele realizate la cererea CE în rândul companiilor și al consumatorilor.

Notă: Date calculate ca deviație de la media începând cu ianuarie 1985 pentru consumatori și industrie și începând cu aprilie 1995 pentru servicii.

ÎMPRUMUTURILE BANCARE ȘI REDRESAREA ECONOMICĂ DIN ZONA EURO

Importanța creditării bancare pentru impulsivarea activității economice este evidentă. Împrumuturile acordate de bănci sectorului privat constituie un factor esențial în finanțarea investițiilor și a consumului, îndeosebi în cadrul sistemelor financiare bazate pe activitatea bancară, cum este cazul zonei euro. În acest context, a apărut argumentul conform căruia trenarea dinamicii creditului, ca efect al necesității reducerii gradului de îndatorare în sectorul privat, cererea modestă de împrumuturi sau constrângerile manifestate în oferta de credite sunt de natură să afecteze redresarea economică din zona euro. Pe de altă parte, dovezile istorice indică posibilitatea revigorării PIB, într-o primă fază, și în absența expansiunii creditului. Această casetă analizează o serie de aspecte referitoare la redresarea economică nesuținută de creditare și furnizează informații privind evoluțiile recente și relația empirică dintre dinamica PIB și cea a împrumuturilor în zona euro.

Redresare economică nesuținută de creditare

Perspectivile activității economice în absența creșterii creditului fac obiectul dezbaterii publice în ultimii ani, îndeosebi în țările din zona euro care se confruntă cu probleme majore din punct de vedere al bilanțurilor și unde se derulează un proces de ajustare a acestora. Literatura de specialitate relevă că nu sunt puține situațiile în care s-a înregistrat o revigorare a PIB fără o dinamizare simultană a activității de creditare. Astfel, un studiu empiric recent, realizat pe baza unui eșantion de economii avansate, emergente și cu venituri mici, sugerează că unul din cinci episoade de redresare economică a avut loc în absența creditării¹. Frecvența mai ridicată cu care respectivele episoade tind să se manifeste după o criză a sectorului bancar sau valutară indică posibilitatea ca un proces defectuos de intermediere financiară să dețină un rol important în trenarea dinamicii creditului.

De regulă, redresarea nesuținută de creditare este precedată de perioade de declin semnificativ al activității economice coroborat cu tensiuni financiare, în special în cazul în care gradul de îndatorare al sectorului privat este ridicat, iar statul în cauză depinde de fluxurile de capital extern². Redresarea economică neînsoțită de dinamizarea activității de creditare tinde să fie relativ modestă, în condițiile în care ritmul mediu de creștere a PIB real este cu aproximativ o treime mai lent decât în cazul revigorării asociate unor evoluții normale ale creditului. Activitatea sectoarelor cu grad mai ridicat de dependență de finanțarea externă este, de asemenea, relativ mai limitată în cazul redresării economice nesuținute de creditare. Investițiile, care depind de creditare în mai mare măsură decât consumul, au o contribuție disproporționat de mică la creșterea economică în cazul redresării neînsoțite de dinamizarea împrumuturilor comparativ cu alte tipuri de reviriment economic, cu toate că și consumul tinde să fie mai modest.

1 A se vedea Abiad, A., Dell'Ariccia, G. și Li, B., *Creditless recoveries*, IMF Working Paper nr. 11/58, 2011. În studiul menționat, redresarea economică nesuținută de creditare este definită ca un episod caracterizat printr-o dinamică negativă a creditului în termeni reali pe o perioadă de trei ani după o recesiune.

2 A se vedea Bijsterbosch, M. și Dahlhaus, T., *Determinants of creditless recoveries*, seria Caietelor de studii nr. 1358, BCE, 2011.

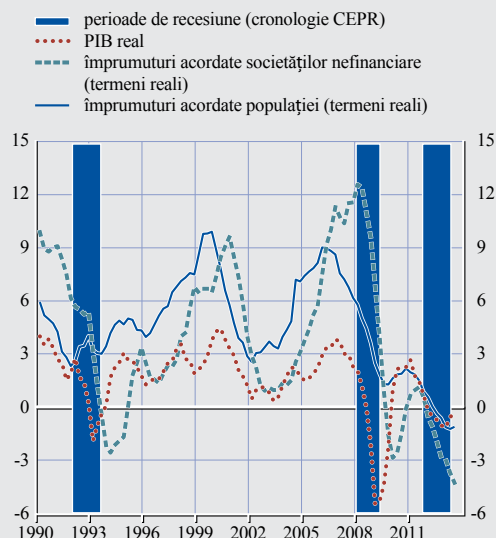
Există diverse explicații pentru fenomenul redinamizării PIB în absența creditării. De exemplu, la originea redresării economice pot sta surse alternative de finanțare, precum profitul nerepartizat, emisiuni de titluri sau credite intra-grup (inclusiv la nivel transfrontalier). În plus, realocarea activității economice către sectoare mai puțin dependente de creditare sau valorificarea capacităților de producție neutilizate ar putea contribui la majorarea producției companiilor în absența expansiunii creditului.

Episoadele de revirement economic și dinamica împrumuturilor în zona euro

Analiza comparativă a ciclului actual în raport cu perioadele anterioare de declin economic pune în evidență scăderea mai pronunțată a dinamicii împrumuturilor în termeni reali – atât în cazul companiilor, cât și în cazul populației – în cursul celui mai recent episod de recesiune față de celelalte intervale de contracție economică înregistrate începând din anul 1990 (Graficul A). O perioadă prelungită caracterizată printr-o ofertă redusă de credite către companii, îndeosebi către cele nou-înființate, riscă să genereze obstacole la intrarea acestora pe piață și astfel să exercite un impact negativ asupra dinamicii productivității multifactoriale. Spre deosebire de dinamica împrumuturilor acordate societăților nefinanciare, a cărei trenare a persistat, se pare că ritmul de creștere în termeni reali a împrumuturilor către populație a consemnat un punct de inflexiune în anul 2013. Evoluția pare să fi coincis în linii mari cu un punct de inflexiune în dinamica PIB real, ceea ce corespunde tiparelor istorice de evoluție. Analiza bazată pe corelații simple relevă că variația în termeni reali a împrumuturilor acordate societăților nefinanciare tinde să urmeze variația anuală a PIB real cu un decalaj de trei-patru trimestre, în timp ce dinamica împrumuturilor către populație coincide în ansamblu cu dinamica anuală a PIB real (Graficul B). Analiza bazată pe puncte de inflexiune indică relații similare

Graficul A Dinamica anuală a PIB real și variațiile în termeni reali ale împrumuturilor acordate populației și societăților nefinanciare

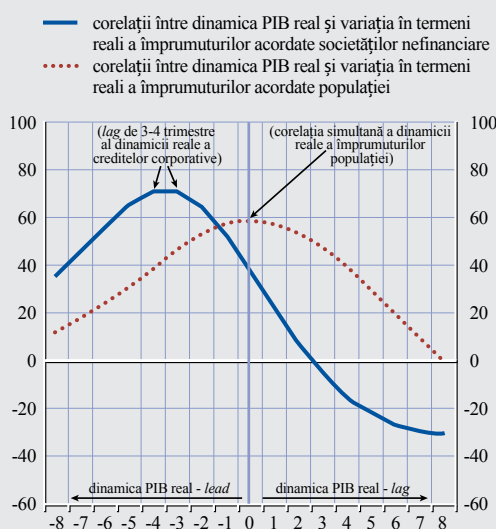
(variații procentuale anuale)



Sursa: BCE, Eurostat și Centre for Economic Policy Research (CEPR).
Notă: Cele mai recente date se referă la trimestrul III 2013. Porțiunile colorate cu albastru închis delimitează perioadele de recesiune din zona euro, conform cronologiei comunicate de Business Cycle Dating Committee din cadrul CEPR. Seriiile reale au fost obținute prin deflatarea seriilor nominale cu deflatorul PIB.

Graficul B Corelații în funcție de diverse lead-uri/lag-uri: variațiile în termeni reali ale împrumuturilor acordate populației și societăților nefinanciare în raport cu dinamica PIB real

(procente)



Sursa: BCE, Eurostat și calcule BCE.
Notă: Datele se referă la perioada cuprinsă între trimestrul I 1981 și trimestrul III 2013. Seriiile reale au fost obținute prin deflatarea seriilor nominale cu deflatorul PIB.

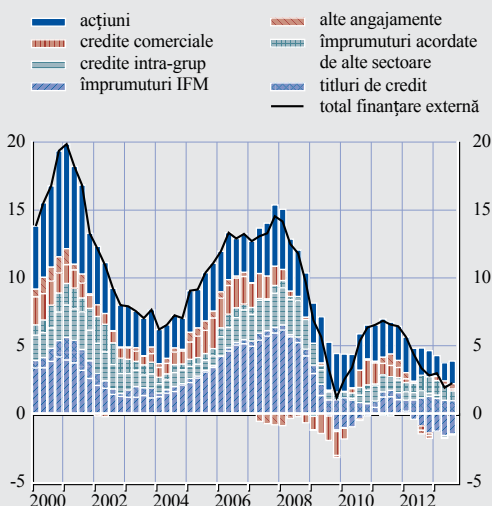
de tip *lead/lag* în raport cu nivelurile maxime și cele minime³. Totuși, aceste corelații nu sunt perfect stabile, în condițiile în care manifestarea unor factori specifici, precum cei asociați de regulă episoadelor de redresare economică nesuștinută de creditare, poate determina abateri de la periodicitățile istorice.

Există semnale că firmele din zona euro au compensat parțial trenarea dinamicii creditelor, reflectând necesitatea reducerii gradului de îndatorare în sectorul corporativ și în cel bancar, prin apelul la alte surse de finanțare de la debutul crizei în anul 2008 (Graficul C). Astfel, companiile au contrabalansat, cel puțin parțial, scăderea volumului de finanțare bancară prin majorarea volumului emisiunilor de titluri de credit. Totuși, numărul firmelor emitente de titluri de credit este relativ redus și adeseori este vorba despre întreprinderi de mari dimensiuni, cu o distribuție neuniformă la nivelul țărilor și sectoarelor din zona euro. Deși sursele alternative de finanțare, precum emisiunile de titluri de credit și de acțiuni și împrumuturile acordate de alte sectoare, au compensat parțial dinamica modestă a împrumuturilor IFM, volumul total al finanțării companiilor ca pondere în PIB s-a situat la un nivel inferior în ultimii ani comparativ cu ciclurile anterioare. Într-o oarecare măsură, evoluția reflectă procesul în desfășurare de corecție a exceselor consemnate în trecut din perspectiva acumulării datoriei, în special în anumite state și sectoare, ilustrând totodată gradul mult mai restrictiv al condițiilor de creditare pe parcursul crizei în raport cu episoadele anterioare de recesiune.

Împrumuturile bancare constituie, în esență, singura sursă de finanțare externă pentru sectorul populației din zona euro. Deși variația creditelor pe acest segment s-a redus considerabil în ultimii ani (Graficul D), fluxurile s-au menținut în teritoriu pozitiv, spre deosebire de cele înregistrate în sectorul corporativ.

Graficul C Finanțarea externă a societăților nefinanciare din zona euro și principalele componente

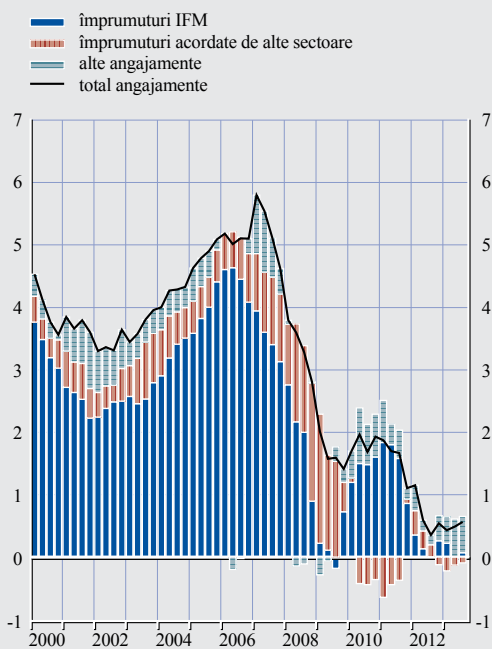
(fluxuri cumulate pe ultimele patru trimestre; ca pondere în PIB)



Sursa: BCE.
Notă: Alte angajamente includ alte sume de plătit și rezerve pentru fondurile de pensii.

Graficul D Finanțarea externă a gospodăriilor populației din zona euro și principalele componente

(fluxuri cumulate pe ultimele patru trimestre; ca pondere în PIB)



Sursa: BCE.

3 A se vedea caseta *Stylised facts of money and credit over the business cycle* din Buletinul lunar al BCE – octombrie 2013.

În concluzie, variația în termeni reali a împrumuturilor a fost semnificativ mai redusă în ultimii ani decât în perioadele anterioare, indiferent de valorile înregistrate de dinamica PIB. Pe lângă factorii de natura cererii, precum nivelul scăzut al investițiilor, constrângerile pe partea ofertei de finanțare dețin de asemenea un rol în trenarea dinamicii creditului. Totuși, până în prezent nu există indicii care să arate că relația ciclică dintre ciclul de afaceri și împrumuturile acordate sectorului privat iese din tiparul periodicității istorice consemnate la nivelul zonei euro. În același timp, există unele semnale în sensul încercărilor firmelor, în special, de a substitui împrumuturile cu alte surse de finanțare pe parcursul recente crize. Acestea sunt caracteristicile unei redresări în urma unei crize a bilanțurilor.

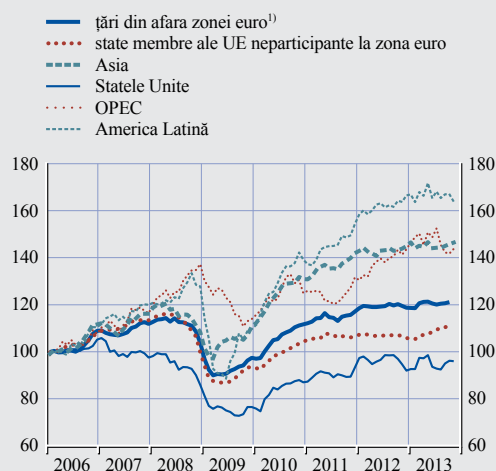
Totodată, ciclul stocurilor a consemnat o inversare de tendință în anul 2013, odată cu încheierea procesului puternic de reducere a stocurilor care a început în a doua jumătate a anului 2011. În cursul perioadei analizate, zona euro a înregistrat o creștere moderată a stocurilor. Prin urmare, variația stocurilor a avut probabil o contribuție aproape neutră la creșterea economică pe ansamblul anului 2013, comparativ cu 2012, când contribuția a fost negativă (-0,5 puncte procentuale din PIB) și cu anii 2011 și respectiv 2010, când contribuția a fost pozitivă (0,3 și respectiv 0,6 puncte procentuale din PIB).

EXPORTUL NET A AVUT ÎN CONTINUARE O CONTRIBUȚIE POZITIVĂ

Comerțul exterior a continuat să aibă o contribuție pozitivă la creșterea PIB real al zonei euro în anul 2013. Contribuția schimburilor comerciale nete la creșterea economică a fost mai redusă decât în 2012, pe fondul încetinirii creșterii exporturilor și al redresării treptate a importurilor începând din trimestrul II 2013, după ce în anul precedent înregistraseră un declin semnificativ. Ritmul mai lent de creștere a exporturilor, care s-a menținut totuși în teritoriu pozitiv pe ansamblul perioadei analizate, reflectă un nivel scăzut al cererii externe și, într-o măsură mai mică, impactul aprecierii euro în termeni nominali efectivi. Cu toate acestea, avansul exporturilor în mai multe țări din zona euro a fost stimulat de continuarea creșterii competitivității prin preț, ca urmare a procesului în curs de corectare a dezechilibrelor (Casetă 5). Totodată, pe fondul contribuției pozitive a exportului net la creșterea PIB, excedentul de cont curent a continuat să crească. Analizând clasificarea pe zone geografice, exporturile către statele membre ale UE care nu fac parte din zona euro s-au majorat considerabil, spre deosebire de schimburile comerciale cu Asia și Statele Unite, care nu s-au accelerat (Graficul 24). Comerțul în interiorul zonei euro a manifestat o tendință incipientă de redresare în a doua jumătate a anului. Cu toate că dinamica anuală a importurilor la nivelul zonei euro a fost modestă în anul 2013, acestea au consemnat o tendință de creștere începând cu trimestrul II, după doi ani de declin. Această tendință a fost în mare parte în concordanță cu revigorarea treptată a cererii interne și a fost susținută, de asemenea, de aprecierea euro.

Graficul 24 Volumul exporturilor zonei euro către principalii parteneri comerciali

(indici: T1 2006 = 100; date ajustate sezonier; medii mobile pe 3 luni)



Sursa: BCE.

Notă: Cele mai recente date se referă la luna noiembrie 2013, cu excepția celor pentru țările din afara zonei euro și a celor pentru statele membre ale UE neparticipante la zona euro (octombrie 2013).

1) Datele privind țările din afara zonei euro se referă la exporturile din zona euro în ansamblu către restul lumii.

TENDINȚE ALE COTELOR DE PIAȚĂ DEȚINUTE DE EXPORTURILE ZONEI EURO

Caseta prezintă tendințele exporturilor zonei euro și ale statelor membre în perioada 1999-2012. Aceasta analizează evoluția cotelor de piață calculate ca pondere a exporturilor de bunuri și servicii ale zonei euro în exportul mondial, atât din punct de vedere al volumului, cât și în termeni valorici. Este posibil ca analiza cotelor de piață pe baza volumului exporturilor să furnizeze anumite informații utile pentru evaluarea competitivității prin preț a unei țări, la nivel macroeconomic, deoarece aceste cote pot fi relevante pentru dinamica PIB și se consideră că pot reacționa în mod direct la modificările survenite în competitivitatea prin preț. Pe de altă parte, respectivele cote calculate pe baza valorii exporturilor, care reflectă parțial evoluția raportului de schimb, pot fi mai adecvate pentru evaluarea veniturilor generate de exporturi și pot recepta atât variații ale volumului exporturilor, cât și variații valorice. Cotele exporturilor exprimate în termeni valorici pot fi influențate relativ diferit de fluctuațiile cursului de schimb comparativ cu cele calculate pe baza volumului acestora¹.

Cotele de piață deținute de exporturile zonei euro

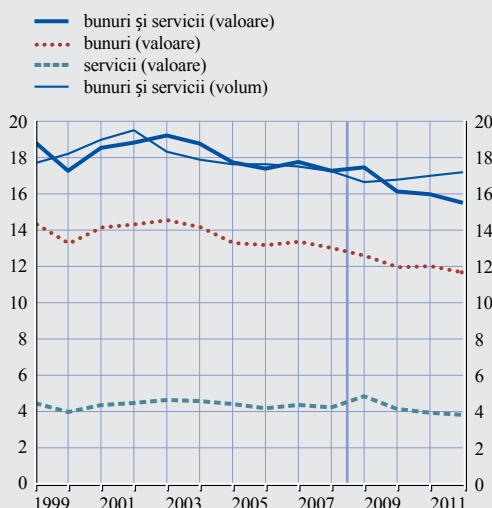
Cota de piață deținută de exporturile de bunuri și servicii în afara zonei euro calculată în termeni valorici s-a redus de la 18,8% în anul 1999 la 15,5% în 2012 în contextul integrării rapide a economiilor emergente în economia mondială (Graficul A)².

Dinamica înregistrată de cota de piață deținută de exporturile de bunuri și servicii calculată în termeni valorici a fost determinată, în principal, de comerțul cu bunuri, acesta reprezentând aproximativ trei sferturi din exporturile zonei euro. În perioada 1999-2008, cota de piață deținută de exporturile de bunuri în afara zonei euro s-a diminuat cu 9,3%, în timp ce în cazul exporturilor de servicii reducerea a fost mai ușoară, respectiv de 5,3% (Graficul A). Traectoria descendentă a cotelor de piață deținute de exporturi a continuat ulterior anului 2009 atât în cazul bunurilor, cât și în cel al serviciilor.

Cu toate acestea, în termeni de volum, în intervalul 1999-2008 cota de piață deținută de exporturile de bunuri și servicii în afara zonei euro a cunoscut o diminuare mai puțin pronunțată decât cea calculată pe baza valorii, respectiv de 2,5% (Graficele A și B). Începând cu anul 2009, cota de piață deținută de

Graficul A Cotele de piață deținute de exporturile în afara zonei euro

(date anuale; pondere în exportul mondial)



Sursa: Calcule BCE pe baza *World Economic Outlook* publicat de FMI și a datelor din balanța de plăți.
Notă: Nu sunt incluse schimburile comerciale în interiorul zonei euro.

1 Trebuie admis faptul că o simplă analiză a cotelor de piață deținute de exporturi nu poate surprinde impactul globalizării asupra sistemelor de producție la nivel internațional. De exemplu, cotele de piață deținute de exporturile țărilor care utilizează strategii de *offshoring* vor fi mai mici dacă vânzările sunt efectuate în principal de către filialele străine, și nu de companiile-mamă autohtone.
2 În perioada 1999-2012, cota de piață deținută de exporturile economiilor emergente calculată în termeni valorici a înregistrat un salt de la 25,7% la 43,8%.

exporturile în afara zonei euro calculată în termeni de volum a înregistrat o redresare, cumulând o creștere de 3,3% până în 2012. Acest avans a fost generat, în principal, de evoluția favorabilă a volumului exporturilor Germaniei, care s-a menținut robust, precum și de eforturile întreprinse de o serie de state membre în vederea îmbunătățirii competitivității (Graficul B). Totuși, în perioada 1999-2012 cota de piață deținută de exporturile în afara zonei euro s-a redus cu 2,8% pe baza volumului.

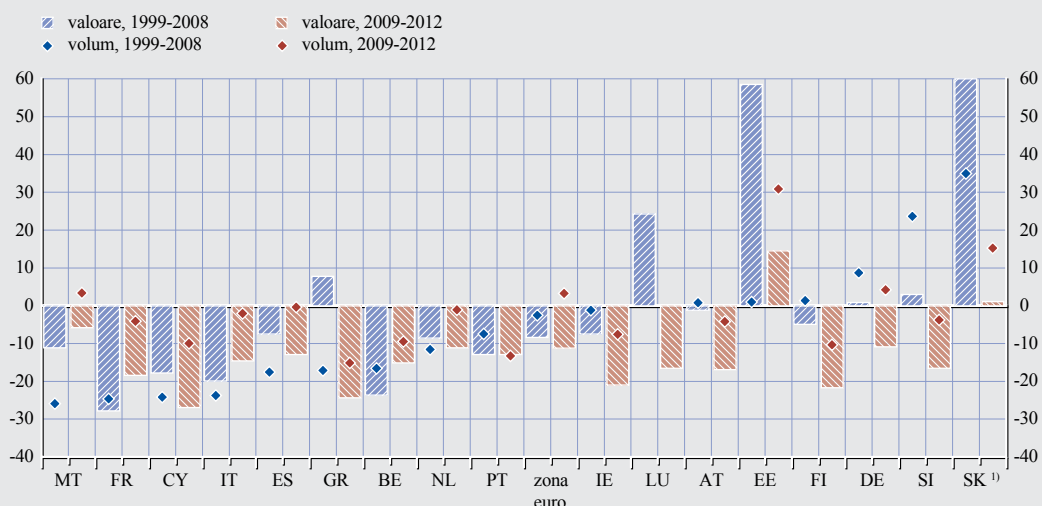
Discrepanțele observate la nivelul evoluției cotelor de piață în funcție de tipul de date utilizate – valori sau volume – reflectă evoluțiile prețurilor relative. O reducere a cotei de piață mai mare în termeni valorici decât în termeni de volum sugerează că prețurile de export ale respectivei țări au înregistrat o creștere mai lentă decât prețurile de export la nivel mondial. În intervalul 1999-2012, cota de piață deținută de exporturile de bunuri și servicii ale zonei euro a cunoscut o diminuare mai puțin pronunțată în termeni de volum (2,8%) decât în termeni valorici (17,7%), inducând ideea că prețurile de export ale zonei euro au crescut mai puțin decât prețurile de export la nivel mondial (Graficul B). Această evoluție ar putea avea legătură cu reducerea raportului de schimb al zonei euro, posibil ca urmare a majorării prețurilor relative ale materiilor prime³.

Evoluția cotelor de piață deținute de exporturile țărilor din zona euro

În perioada 1999-2012, cotele de piață deținute de exporturile de bunuri și servicii ale majorității țărilor din zona euro s-au redus atât din punct de vedere al volumului, cât și în termeni valorici. Cu toate acestea, pot fi observate diferențe la nivel de țară (Graficul B).

Graficul B Cotele de piață deținute de exporturile țărilor din zona euro

(date anuale; variație procentuală; bunuri și servicii)



Sursa: Calcule BCE pe baza *World Economic Outlook* publicat de FMI și a datelor din balanța de plăți.

Notă: În ceea ce privește zona euro, nu sunt incluse schimburile comerciale în interiorul acesteia. Ca urmare a lipsei datelor, graficul nu prezintă informații referitoare la volumul aferent Luxemburgului.

Țările sunt clasificate în funcție de variația cotelor de piață deținute de exporturi calculate în termeni de volum în intervalul 1999-2008.

1) În perioada 1999-2008, cota de piață deținută de exporturile Slovaciei calculată în termeni valorici s-a majorat cu 128,3%.

3 Factorii asociați prețurilor explică numai parțial evoluția cotelor de piață deținute de exporturi. Merită menționat că au fost identificați și factori non-preț care contribuie, pe un orizont de timp mai îndelungat, la evoluția exporturilor (a se vedea *Competitiveness and the export performance of the euro area*, seria Caietelor de studii ocazionale, nr. 90, BCE, iunie 2005). A se vedea, de asemenea, Dieppe et al. (2011), di Mauro și Forster (2008), Benkovskis și Wörz (2012), Antras et al. (2010) și Altomonte et al. (2013).

Mai precis, în intervalul 1999-2008, cotele de piață deținute de exporturile Slovaciei, Sloveniei, Estoniei și Germaniei s-au majorat atât în termeni valorici, cât și din punct de vedere al volumului⁴. Cotele de piață aferente Germaniei și Sloveniei au înregistrat o creștere mai ridicată în termeni de volum decât în termeni valorici (Graficul B), sugerând că prețurile de export ale acestor state au consemnat un avans mai lent decât prețurile de export la nivel mondial, ceea ce ilustrează, în cazul Germaniei, temperarea majorării salariilor la nivel național. De asemenea, având în vedere creșterea cotelor de piață calculate pe baza volumului, Austria și Finlanda și-au îmbunătățit competitivitatea relativă prin preț. În aceeași perioadă, cotele de piață deținute de exporturile Maltei, Spaniei, Ciprului, Italiei și Țărilor de Jos au scăzut ușor mai mult în termeni de volum decât în termeni valorici, indicând o reducere a competitivității prin preț. Grecia a consemnat scăderi semnificative ale cotei de piață calculate pe baza volumului, ceea ce sugerează că prețurile de export ale produselor grecești au crescut într-un ritm mai alert decât prețurile de export la nivel mondial, conducând la o deteriorare continuă a competitivității prin preț. În cazul unora dintre economiile sus-menționate, reducerea cotelor de piață ar putea fi explicată de perioada de expansiune pe care o traversau, interesul lor pentru activitatea de export fiind așadar mai scăzut. O evoluție de sens contrar s-a produs în cazul Franței, Belgiei, Irlandei și Portugaliei, ale căror cote de piață au cunoscut o diminuare mai accentuată în termeni valorici, în condițiile în care aceste țări au câștigat marginal competitivitate prin preț în termeni relativi.

În perioada 2009-2012, cotele de piață deținute de exporturile unor economii din zona euro (Belgia, Franța, Italia, Irlanda, Grecia și Cipru) au consemnat o reducere mult mai puțin pronunțată din punct de vedere al volumului decât în termeni valorici. În cazul Spaniei și al Țărilor de Jos, cotele de piață s-au diminuat, de asemenea, în termeni valorici, dar s-au stabilizat din punct de vedere al volumului. Această evoluție reflectă eforturile generale depuse în multe dintre aceste state în vederea redobândirii sau a conservării competitivității, precum și orientarea mai puternică spre export a unora dintre ele, având în vedere persistența cererii interne modeste în perioada respectivă.

În intervalul 2009-2012, cota de piață deținută de exporturile Germaniei s-a menținut robustă, reflectând îmbunătățirea în continuare a competitivității relative prin preț. Estonia și Slovacia au înregistrat creșteri ale cotelor de piață, mai pronunțate în cazul celor calculate pe baza volumului. Cota de piață deținută de exporturile Maltei s-a majorat marginal în termeni de volum, în timp ce Portugalia a raportat reduceri similare ale cotei de piață atât în termeni de volum, cât și valorici. Dacă în perioada premergătoare crizei cotele de piață deținute de exporturile Austriei, Finlandei și Sloveniei au consemnat creșteri din punct de vedere al volumului, în intervalul 2009-2012 acestea s-au diminuat. Reducerea respectivă a fost de mai mică amploare în termeni de volum decât în termeni valorici.

Analiza pe componente a creșterii în termeni valorici a cotelor de piață deținute de exporturile de bunuri și servicii evidențiază tendința ponderii exporturilor de servicii în exportul mondial de a înregistra performanțe superioare celei corespunzătoare exporturilor de bunuri. În perioada 1999-2008, cotele de piață deținute de exporturile de bunuri ale majorității țărilor din zona euro

⁴ Creșterea cotei de piață a Slovaciei reflectă, de asemenea, factori de competitivitate non-preț (capacitatea acestei țări de a atrage fluxuri de investiții străine directe substanțiale și integrarea în procesul de producție a componentelor din industria auto și din cea a produselor electronice). Cu toate acestea, o cauză suplimentară ar putea fi și existența unui efect statistic atribuit unor aspecte legate de conversia valutară realizată anterior aderării Slovaciei la zona euro.

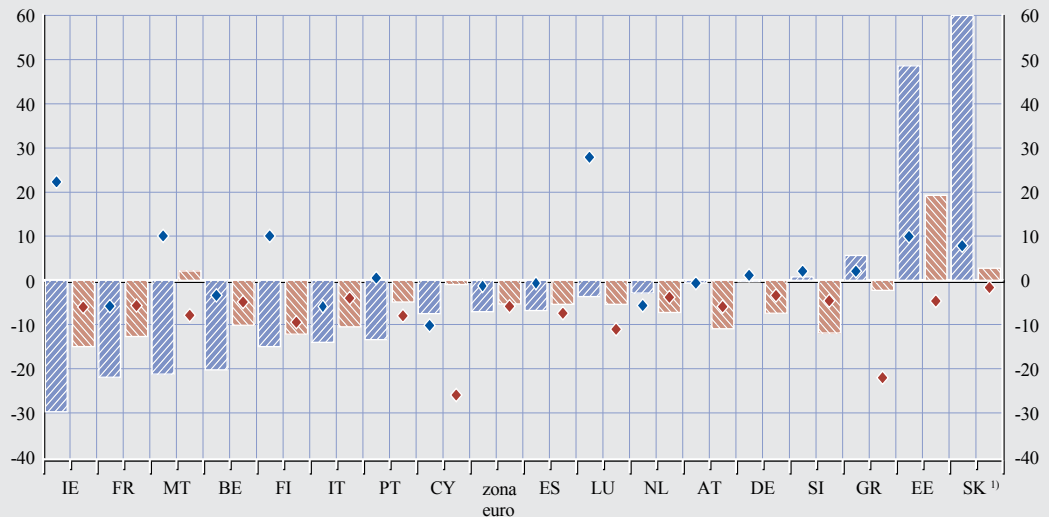
au consemnat o scădere, cu excepția celor ale Slovaciei, Estoniei și Greciei (Graficul C)⁵. În ceea ce privește Austria, Germania și Slovenia, bunurile au avut o contribuție neutră la variația cotei de piață a exporturilor totale ale acestora. În același interval, Luxemburg, Irlanda, Finlanda, Malta, Estonia, Slovacia, Slovenia, Grecia, Germania și Portugalia au înregistrat contribuții pozitive ale serviciilor la majorarea cotelor de piață deținute de exporturi. Ulterior declanșării crizei și până în anul 2012, s-a produs o inversare a acestor creșteri, cotele de piață deținute de exporturile de bunuri și, respectiv, de servicii raportând o diminuare generală, de amplitudine mai mică în cazul serviciilor comparativ cu cea observată la nivelul exporturilor de bunuri.

Pe ansamblu, zona euro s-a confruntat cu o reducere generală a cotelor de piață deținute de exporturi în favoarea țărilor în curs de dezvoltare. Cu toate acestea, anumite evoluții pozitive din punct de vedere al volumului înregistrate de la declanșarea crizei relevă îmbunătățirea relativă a competitivității prin preț a zonei euro. La nivel de țară, aceasta este ilustrată de ameliorarea competitivității în mai multe state membre și de robustețea exporturilor Germaniei. Dacă bunurile au contribuit într-o măsură mai mare la diminuarea cotelor de piață deținute de exporturi, serviciile par să fi fost mai rezistente la șocuri.

Graficul C Contribuția bunurilor și serviciilor la cotele de piață deținute de exporturi

(date anuale; variație procentuală; termeni valorici)

▨ bunuri, 1999-2008 ▨ bunuri, 2009-2012
◆ servicii, 1999-2008 ◆ servicii, 2009-2012



Sursa: Calcule BCE pe baza *World Economic Outlook* publicat de FMI și a datelor din balanța de plăți.

Notă: În ceea ce privește zona euro, nu sunt incluse schimburile comerciale în interiorul acesteia. Țările sunt clasificate în funcție de contribuția bunurilor la cota de piață deținută de exporturi în perioada 1999-2008.

1) În perioada 1999-2008, contribuția bunurilor la cota de piață deținută de exporturile Slovaciei s-a majorat cu 120,4%.

5 Contribuțiile procentuale ale bunurilor și serviciilor la creșterea cotelor de piață deținute de exporturile totale se calculează prin ponderarea creșterii procentuale a cotelor de piață deținute de exporturile de bunuri și, respectiv, de servicii cu ponderile acestora în exporturile totale ale unei țări (ponderile se calculează în primul an al perioadei de referință).

ACTIVITATEA ÎN SECTORUL INDUSTRIAL A CONSEMNAS O UȘOARĂ CREȘTERE

În pofida unui anumit grad de volatilitate, activitatea în sectorul industrial a cunoscut o oarecare ameliorare pe parcursul anului 2013, în concordanță cu revirimentul treptat consemnat de PIB. În luna decembrie 2013, producția industrială (exclusiv construcții) s-a situat cu 0,5% peste nivelul corespunzător perioadei similare din anul precedent, în timp ce în luna decembrie 2012, aceasta scăzuse cu 2,4% în termeni anuali. Dintre componentele producției industriale (exclusiv construcții), cea mai pronunțată creștere din anul 2013 au înregistrat-o bunurile intermediare (Graficul 25). Totuși, valoarea adăugată în industrie (exclusiv construcții) s-a redus în termeni anuali, în medie cu 1,2% în trimestrele I-III 2013, comparativ cu o scădere de 1,1% în anul 2012.

În anul 2013, producția sectorului construcții s-a înscris în continuare într-o perioadă prelungită de declin. După o reducere de 4,2% în anul 2012, valoarea adăugată în construcții s-a diminuat în medie cu 4,5% în termeni anuali în trimestrele I-III 2013 (pe baza datelor ajustate sezonier). Totodată, valoarea adăugată în sectorul servicii, care s-a menținut stabilă în 2012, a înregistrat o scădere modestă de 0,1% în aceeași perioadă.

DETERIORAREA CONDIȚIILOR PE PIEȚELE FORȚEI DE MUNCĂ A ÎNCETAT ÎN 2013

Numărul de persoane ocupate, care a înregistrat o scădere de 0,7% în anul 2012, a continuat această tendință și în anul 2013 (Graficul 26). Prin urmare, în trimestrul III 2013, populația ocupată în zona euro a fost cu 0,8% sub nivelul aferent perioadei corespunzătoare din anul anterior. Cu toate acestea, evoluțiile trimestriale ale populației ocupate indică stabilizarea situației pe piața muncii. În trimestrele II-III 2013, numărul de persoane ocupate s-a menținut la un nivel în mare parte stabil față de perioada anterioară. Aceste evoluții au survenit unei perioade de șapte trimestre consecutive de declin. Totodată, datele din sondaje s-au ameliorat pe parcursul anului 2013, indicând o rată stabilă sau ușor pozitivă a locurilor de

Graficul 25 Producția industrială și contribuțiile la dinamica acesteia

(ritm de creștere și contribuții exprimate în puncte procentuale; date lunare ajustate sezonier)

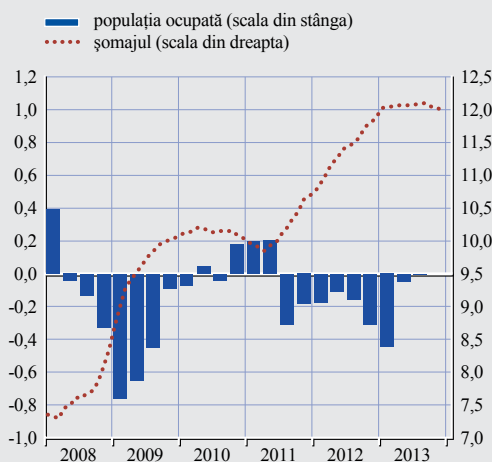


Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Notă: Datele sunt calculate ca medie mobilă pe trei luni comparativ cu perioada de trei luni anterioară.

Graficul 26 Evoluții pe piața forței de muncă

(ritm trimestrial de creștere; procent din populația activă; date ajustate sezonier)



Sursa: Eurostat.

muncă nou-create în trimestrul IV. În general, este posibil ca populația ocupată să se fi redus cu aproximativ 1% pe ansamblul anului 2013. Din perspectivă sectorială, reducerea numărului de persoane ocupate s-a manifestat în majoritatea principalelor sectoare economice.

În anul 2013, numărul total de ore lucrate a consemnat o reducere oarecum mai pronunțată decât cea a populației ocupate, evoluția fiind similară celei din anul anterior. Aceasta arată că în continuare multe companii au optat pentru ajustarea forței de muncă utilizate mai degrabă prin reducerea numărului de ore lucrate decât prin cea a numărului de angajați. Această tendință de reducere a numărului de ore lucrate pare să se fi inversat în a doua jumătate a anului 2013, ceea ce ar concorda cu semnalele de revigorare treptată a pieței muncii, caz în care anterior recrutării de noi angajați se observă adesea normalizarea programului de lucru.

Întrucât evoluțiile pe piețele forței de muncă tind să urmeze cu un decalaj fazele ciclului economic, rata de scădere a populației ocupate a depășit dinamica producției. În consecință, ritmul anual de creștere a productivității pe persoană ocupată a crescut de la -0,3% în trimestrul IV 2012 la +0,5% în trimestrul III 2013. Rata medie anuală de creștere a fost de 0,2% în trimestrele I-III 2013, comparativ cu absența creșterii în anul anterior. Creșterea productivității a fost prezentă în toate sectoarele. Ca urmare a declinului mai pronunțat al numărului de ore lucrate comparativ cu cel al numărului de locuri de muncă, creșterea anuală a productivității, măsurată prin numărul de ore lucrate, s-a situat, în medie, la 0,7% în trimestrele I-III 2013, această evoluție fiind similară celei din anul anterior.

După ce a înregistrat un nivel minim în semestrul I 2011, rata șomajului în zona euro a continuat să crească în anul 2012 și în trimestrele I-III 2013, atingând niveluri care nu s-au înregistrat de la începutul seriei statistice privind zona euro în anul 1995. Totuși, ritmul de creștere înregistrat în anul 2013 nu a fost atât de pronunțat precum cel din anul precedent, fiind întrerupt de scăderea ușoară a ratei șomajului în luna octombrie (Graficul 26). Ulterior, rata șomajului s-a menținut la un nivel stabil de 12% până la sfârșitul anului 2013, în pofida scăderii în continuare a numărului șomerilor. Cu toate acestea, în luna decembrie 2013, rata șomajului a depășit cu cel puțin 2 puncte procentuale nivelul minim înregistrat în luna aprilie 2011. Pe ansamblul anului 2013, rata șomajului a fost în medie de 12,1%, comparativ cu 11,4% în anul 2012.

2.5 EVOLUȚII FISCALE

Se estimează că, în anul 2013, deficitul bugetar în zona euro a scăzut în continuare, reflectând eforturile susținute de consolidare întreprinse în majoritatea țărilor. Deficitul bugetar în zona euro s-a redus cu mai mult de jumătate față de nivelul maxim înregistrat în anul 2009. După câțiva ani de ajustări bugetare generalizate și, deseori, dureroase, zona euro a înregistrat progrese relativ mai mari în restabilirea unor poziții fiscale solide comparativ cu alte economii dezvoltate principale. Totuși, ponderile datoriei publice în PIB sunt în continuare foarte ridicate, iar în multe țări încă nu s-au stabilizat. Prin urmare, principala provocare de politică fiscală în zona euro este susținerea procesului de consolidare fiscală pe termen mediu. Acest demers este necesar pentru reducerea ponderilor excesive ale datoriei publice și crearea amortizoarelor fiscale pentru contracararea șocurilor viitoare, îndeosebi în contextul efectelor nefavorabile ale îmbătrânirii populației asupra finanțelor publice.

CONSOLIDAREA FISCALĂ ÎN ANUL 2013

Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, ponderea în PIB a deficitului bugetului general consolidat în zona euro s-a redus cu 0,6 puncte procentuale, până la 3,1% în anul 2013 (Tabelul 4). Scăderea deficitului bugetar în perioada analizată s-a datorat

cu precădere creșterii cu 0,5 puncte procentuale a ponderii veniturilor bugetare în PIB până la 46,7%, reflectând îndeosebi lărgirea bazelor de impozitare și majorarea impozitelor în unele țări. Totodată, ponderea cheltuielilor bugetare în PIB a scăzut doar marginal (cu 0,1 puncte procentuale), până la 49,8%.

Se estimează că ponderea medie a datoriei publice brute în PIB în zona euro s-a majorat semnificativ, de la 92,7% în anul 2012 la 95,7% în anul 2013, deși într-un ritm mai lent față de anul anterior. Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, ponderile datoriei publice în 13 dintre cele 17 țări din zona euro au depășit nivelul de referință (stabilit conform criteriilor de la Maastricht) de 60% din PIB în anul 2013. În opt dintre acestea, ponderile datoriei publice au depășit 90% din PIB. Majorarea ponderii agregate a datoriei publice în zona euro este rezultatul efectului semnificativ exercitat de cheltuielile cu dobânzile și de ajustarea stoc-flux.

Conform Tabelului 4, previziunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013 au relevat, pentru unele țări, nerespectarea țintelor privind soldul bugetar menționate în programele de stabilitate din luna aprilie 2013 ale țărilor respective sau, în cazul Portugaliei, a țintei prevăzute în programul de ajustare economică. În general, se estimează că toate țările, exceptând Germania, Estonia, Irlanda, Țările de Jos, Portugalia și Slovenia, au ratat țintele fiscale programate. Potrivit estimărilor, unele țări, precum Italia și Slovacia, au ratat țintele stabilite cu o marjă foarte mică de 0,1%. În ceea ce privește țările care au apelat la programe de asistență financiară convenite cu UE-FMI, deficitul fiscal s-a redus în Irlanda și Portugalia, dar a crescut în Grecia și Cipru. Se estimează că Grecia a înregistrat un excedent primar în anul 2013, performanță superioară țintei programate. Casetă 6 analizează evoluțiile din anul 2013 la nivelul țărilor din zona euro în care se derulează programe de ajustare convenite cu UE-FMI sau care beneficiază de asistență financiară.

Tabelul 4 Poziția fiscală în zona euro și în țările din zona euro

	Surplusul (+)/deficitul (-) bugetar				Datoria publică brută			
	Comisia Europeană			Programul de stabilitate 2013	Comisia Europeană			Programul de stabilitate 2013
	2011	2012	2013		2011	2012	2013	
Belgia	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Germania	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Estonia	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Irlanda	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Grecia ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Spania	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Franța	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Italia	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Cipru	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Luxemburg	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Malta	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Țările de Jos	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Austria	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugalia ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Slovenia	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Slovacia	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Finlanda	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Zona euro	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Sursa: Previziunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, programele de stabilitate actualizate din luna aprilie 2013 și calcule BCE.

Notă: Datele se bazează pe definițiile SEC 95.

1) Pentru Grecia și Portugalia, datele nu se referă la țintele prevăzute în programele de stabilitate, ci la țintele revizuite din cel de-al doilea program de ajustare. În cazul Greciei, țintele au fost stabilite în funcție de soldul primar.

EVOLUȚII ÎN ANUL 2013 LA NIVELUL ȚĂRILOR DIN ZONA EURO ÎN CARE SE DERULEAZĂ PROGRAME DE AJUSTARE CONVENITE CU UE-FMI SAU CARE BENEFICIAZĂ DE ASISTENȚĂ FINANCIARĂ

Casetă prezintă pe scurt evoluțiile din anul 2013 la nivelul celor patru țări din zona euro în care se derulează programe de ajustare convenite cu UE-FMI, precum și al Spaniei, unde sectorul financiar beneficiază de asistență financiară din partea UE¹. Toate cele cinci state au înregistrat progrese semnificative în direcția reducerii dezechilibrelor economice, a atenuării rigidităților structurale, îndeosebi pe piața muncii, și a îmbunătățirii stabilității financiare. În plus, Irlanda și Spania au finalizat cu succes respectivele programe. Privind în perspectivă, sunt necesare consolidarea rezultatelor deja obținute și continuarea programelor de reformă.

Grecia

În anul 2013, Grecia a realizat noi progrese în direcția restabilirii sustenabilității fiscale și a îmbunătățirii competitivității. După traversarea unei perioade de recesiune profundă și prelungită, în trimestrul II în economie au apărut semne de stabilizare. Reformele de anvergură implementate pe piața muncii în anul 2012 au început să dea rezultate, datele privind angajările nete în sectorul privat fiind încurajatoare. În 2013, deși scăderea costurilor unitare cu forța de muncă s-a transmis într-un ritm lent în prețuri, procesul de reducere a acestora din urmă a cunoscut o accelerare și ar trebui, în același timp, să susțină îmbunătățirea continuă a contului curent al țării.

Ca urmare a eforturilor de consolidare deosebit de intense depuse în intervalul 2010-2013, se estimează că în anul 2013 a fost înregistrat un surplus primar semnificativ (conform definiției din program). Această performanță este superioară țintei stabilite conform programului privind un sold bugetar primar echilibrat, datorându-se în principal unor cheltuieli mai mici decât cele programate. Privind în perspectivă, strategia fiscală pe termen mediu prevede o majorare a ponderii surplusului primar în PIB, țintele situându-se la 1,5% în 2014, 3,0% în 2015 și 4,5% în 2016.

În pofida progreselor înregistrate în implementarea reformelor structurale, va trebui ca rigiditățile structurale profunde încă existente să fie abordate de o manieră mai fermă în vederea punerii bazelor pentru o creștere economică susținută și crearea de locuri de muncă. Privind în perspectivă, angajamentul politic va fi esențial pentru extinderea și adâncirea necesară a reformelor structurale. Mai precis, se impune accelerarea reformelor pe piața bunurilor și serviciilor, precum și a reformelor instituționale. Sectorul financiar a fost consolidat prin intermediul majorărilor de capital realizate în perioada 2012-2013. Cu toate acestea, calitatea activelor a continuat să se deterioreze, ponderea creditelor neperformante depășind 30%.

Irlanda

Implementarea programului de ajustare în Irlanda a fost respectată, permițând autorităților finalizarea cu succes a acestuia în luna decembrie 2013. Deși în semestrul I 2013 ritmul de creștere economică a Irlandei a consemnat o decelerare relativă, pentru semestrul II indicatorii macroeconomici cu frecvență lunară au relevat consolidarea în continuare a activității economice. Astfel, au continuat

¹ Casetă 5 din ediția 2012 a Raportului anual al BCE oferă o perspectivă pe termen mai lung asupra procesului de corectare a dezechilibrelor din zona euro consemnate de la debutul crizei.

să se înregistreze semne de redresare pe piața muncii, câștiguri de competitivitate și o îmbunătățire a contului curent.

În anul 2013, poziția fiscală a continuat să se îmbunătățească, Irlanda atingând țintele bugetare în pofida trenării activității economice. Se estimează că în perioada analizată deficitul bugetului general consolidat s-a plasat ușor sub ținta stabilită conform programului. Bugetul aferent anului 2014 prevede continuarea consolidării, îndeosebi pe partea cheltuielilor, cu scopul reducerii deficitului bugetului general consolidat la 4,8% din PIB în 2014 și sub 3,0% din PIB în 2015. Privind în perspectivă, Irlanda trebuie să remedieze vulnerabilitățile fiscale încă existente, cu precădere la nivelul cheltuielilor din sectorul sanitar, și să respecte în continuare țintele bugetare pentru a transmite un semnal pozitiv piețelor.

Ieșirea Irlandei din program evidențiază succesul măsurilor necesare, deși uneori dureroase. Este esențial ca Irlanda să continue implementarea reformelor care se impun, îndeosebi în sectorul bancar, în vederea salvagărdării accesului pe piețe și a perspectivelor economice pe termen lung.

Portugalia

După reducerea puternică din perioada 2011-2012, PIB real și populația ocupată au revenit la rate de creștere pozitive în trimestrul II 2013. În decursul ultimilor trei ani s-a produs o corecție remarcabilă a dezechilibrelor externe, iar în 2013 soldul contului curent a devenit pozitiv.

În intervalul 2012-2013, ritmul consolidării fiscale, măsurat prin intermediul variației deficitului structural, a fost deosebit de intens. La jumătatea anului 2013, traiectoria deficitului a fost modificată astfel încât să permită funcționarea parțială a stabilizatorilor automați, fără însă a determina o deteriorare a ponderii datoriei în PIB pe termen mediu. Țintele de deficit (excluzând asistența financiară acordată sectorului financiar) au fost revizuite de la 4,5% la 5,5% din PIB în 2013 și de la 2,5% la 4% din PIB în 2014. În anul 2013, deficitul a fost inferior țintei, ca urmare a evoluțiilor peste așteptări la nivel macroeconomic și a controlului bugetar strict. Bugetul aferent anului 2014 include măsuri de consolidare de peste 2% din PIB, în principal pe partea cheltuielilor.

Reformele structurale au progresat, în linii mari, în conformitate cu prevederile programului. Majoritatea actelor legislative în domeniul politicilor pe piața bunurilor și serviciilor și pe piața muncii care, conform programului, erau prevăzute a fi adoptate au intrat deja în vigoare. Privind în perspectivă, ar trebui să se urmărească implementarea eficientă a reformelor, precum și stimularea procesului de reformă, în vederea înlăturării obstacolelor încă existente în calea competiției, a deciziilor investiționale și a creării de locuri de muncă.

Cipru

Programul de ajustare convenit de Cipru cu UE-FMI a fost aprobat în luna aprilie 2013. Amplele dezechilibre acumulate, întârzierea cu care a fost demarat respectivul program și criza bancară au avut drept rezultat contracția puternică a activității economice, deși în 2013 aceasta a fost mai puțin severă decât se anticipase inițial. În același timp, șomajul a înregistrat o creștere semnificativă, iar activitatea de creditare a consemnat o stagnare.

În anul 2013, poziția fiscală s-a deteriorat ca urmare a accentuării declinului macroeconomic. Ținta de deficit primar stabilită conform programului a fost de aproximativ 4,25% din PIB în 2013, incluzând

cheltuieli temporare de 1,8% din PIB destinate compensării pierderilor fondurilor de pensii aferente conturilor deschise la Cyprus Popular Bank, pentru a asigura un tratament comparabil cu cel aplicat conturilor similare deschise la Bank of Cyprus. Țintele de deficit pentru 2013 au fost atinse cu o marjă considerabilă, iar în anul 2014 se anticipează că deficitul primar va fi mai redus decât ținta stabilită inițial conform programului, respectiv 4,25% din PIB. Bugetul aferent anului 2014 urmărește să devanseze parțial procesul de consolidare necesar în următorii ani în scopul atingerii și menținerii unui excedent bugetar primar pe termen lung de 4% din PIB, imprimând astfel o traiectorie descendentă datoriei publice.

În 2013 s-au înregistrat progrese satisfăcătoare în direcția implementării reformelor structurale și de reglementare. De asemenea, s-au raportat noi progrese pe calea stabilizării și a restructurării sectorului financiar. În luna august 2013, autoritățile au publicat o foaie de parcurs pe etape vizând relaxarea progresivă a măsurilor administrative și a controalelor asupra capitalului și asigurând în același timp stabilitatea financiară. Privind în perspectivă, Cipru va continua să se confrunte cu provocări majore, îndeosebi în sectorul financiar. Prin urmare, este esențial ca prevederile programului să fie implementate în continuare în mod riguros.

Spania

La data de 14 noiembrie 2013, Eurogrupul a confirmat evaluarea pozitivă a implementării programului de asistență financiară acordată sectorului financiar din Spania, care a contribuit la îmbunătățirea semnificativă a situației și a structurii finanțării sectorului bancar spaniol. După mai mult de doi ani de recesiune, rata de creștere a PIB real a devenit ușor pozitivă în trimestrul III 2013. Rata șomajului se menține la niveluri extrem de ridicate, începând să se reducă treptat abia în a doua jumătate a perioadei analizate. Economia Spaniei beneficiază de continuarea ajustărilor descendente ale costurilor unitare cu forța de muncă, acestea contribuind la trecerea pe poziție de excedent a soldului contului curent.

Recent, Spania a consemnat o consolidare fiscală substanțială și se anticipează că în anul 2013 deficitul bugetar s-a apropiat de ținta de 6,5%, ca urmare a măsurilor de consolidare suplimentare adoptate în toamnă. Pentru a atinge ținta de 5,8% în 2014 este necesară continuarea eforturilor.

Privind în perspectivă, este esențial ca ritmul procesului de reformă să fie menținut în contextul mai larg al guvernantei sectorului bancar, precum și în administrația publică și pe piața muncii.

INDICATORI AJUSTAȚI CICLIC

Conform Tabelului 5, consolidarea fiscală a continuat în perioada analizată, chiar și atunci când se ia în considerare impactul ciclului economic asupra situațiilor bugetare ale țărilor. Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, atât soldul ajustat ciclic, cât și soldul primar ajustat ciclic, care exclude efectele plăților de dobânzi, au înregistrat evoluții favorabile de amplitudine similară celor din anul anterior, ponderile acestora în PIB scăzând cu 1 și, respectiv, 0,9 puncte procentuale. Pondere în PIB a deficitului structural al zonei euro (care exclude măsurile conjuncturale și temporare) s-a redus în continuare (cu 0,7 puncte procentuale față de 1,5 puncte procentuale în anul 2012). Totuși, aceste valori ale indicatorilor fiscali ajustați ciclic trebuie interpretate cu prudență, întrucât estimările în timp real ale impactului ciclului economic asupra soldurilor bugetare sunt caracterizate de un nivel semnificativ de incertitudine, îndeosebi în economiile care înregistrează corecții semnificative ale dezechilibrelor. Caseta 7 analizează progresele privind consolidarea fiscală înregistrate de principalele economii dezvoltate de la declanșarea crizei.

Tabelul 5 Variațiile soldului ajustat ciclic, ale soldului primar ajustat ciclic și ale soldului structural în zona euro și în țările din zona euro

(puncte procentuale în PIB)

	Variația soldului bugetar ajustat ciclic			Variația soldului bugetar primar ajustat ciclic			Variația soldului structural		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Belgia	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Germania	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Estonia	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Irlanda	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Grecia	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Spania	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Franța	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Italia	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Cipru	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Luxemburg	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Malta	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Țările de Jos	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Austria	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugalia	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Slovenia	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Slovacia	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Finlanda	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Zona euro	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Sursa: Previțiunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013.

Notă: Valorile pozitive corespund unei consolidări fiscale, iar cele negative unor deficite în creștere. În Irlanda, Spania, Austria, Portugalia și Slovenia, variațiile soldului bugetar ajustat ciclic și cele ale soldului bugetar primar ajustat ciclic includ anularea măsurilor semnificative de susținere a sectorului financiar. În cazul Greciei, variațiile soldului ajustat ciclic și cele ale soldului bugetar primar ajustat ciclic includ costurile de recapitalizare a băncilor, transferurile primite de la statele membre care corespund câștigurilor aferente obligațiunilor elene deținute de băncile centrale din Eurosistem și alți factori ne semnificativi.

Caseta 7

PROGRESE PRIVIND CONSOLIDAREA FISCALĂ: COMPARAȚIE LA NIVEL INTERNAȚIONAL

Această casetă analizează progresele privind consolidarea fiscală înregistrate de principalele economii dezvoltate, respectiv zona euro, SUA, Regatul Unit, Japonia și Canada, de la declanșarea crizei. Principalele economii dezvoltate, inclusiv țările din zona euro, au înregistrat progrese importante în reducerea dezechilibrelor fiscale începând cu anul 2010. Totuși, ponderile deficitului și datoriei publice s-au menținut la niveluri foarte ridicate, superioare celor dinaintea crizei. Privind în perspectivă, este important ca eforturile de consolidare fiscală să continue pentru a asigura revenirea la poziții fiscale solide.

Evoluții fiscale în cele mai mari economii dezvoltate începând cu anul 2008

Criza financiară internațională declanșată în anul 2008 și, ulterior, restrângerea activității economice au făcut necesară adoptarea urgentă de măsuri de politică decisive, în special în principalele economii dezvoltate care au fost deosebit de afectate de criză. De la finele anului 2008, măsuri de urgență au fost adoptate de majoritatea economiilor dezvoltate, inclusiv de țările din zona euro, pentru a acorda sprijin financiar băncilor care se confruntau cu dificultăți și în vederea menținerii stabilității financiare la nivel internațional. Totodată, autoritățile guvernamentale au implementat măsuri fiscal-bugetare semnificative în vederea limitării efectelor negative ale crizei asupra creșterii economice. Aceste măsuri de politică, alături de

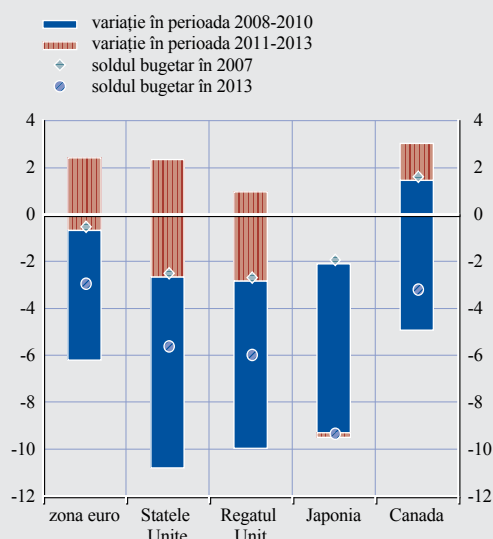
funcționarea stabilizatorilor automați, au determinat creșterea ponderilor deficitului bugetar și ale datoriei în PIB până la niveluri foarte ridicate. În perioada 2008-2010, deficitele bugetare nominale s-au adâncit cu 5,5 puncte procentuale din PIB în zona euro, cu 6,4 puncte procentuale în Canada, cu puțin peste 7 puncte procentuale în Japonia și Regatul Unit și cu aproximativ 8 puncte procentuale în Statele Unite (Graficul A). Ponderea datoriei în PIB a consemnat creșteri de două cifre, Japonia și Regatul Unit raportând cele mai substanțiale majorări (Graficul B).

Începând cu anul 2010, majoritatea economiilor dezvoltate au intrat într-un proces de consolidare fiscală. La momentul respectiv, FMI a recomandat îmbunătățirea soldului bugetar ajustat ciclic cu 1 punct procentual în PIB pe an, începând cu anul 2011, ca fiind ritmul corespunzător de consolidare pentru realizarea echilibrului între necesitatea diminuării preocupărilor pieței cu privire la fundamentele fiscale și cea a evitării unei retrageri bruște a sprijinului pentru redresarea economică care se prefigura în acea perioadă¹. Totuși, ritmul efectiv al procesului de consolidare a fost semnificativ diferit de la o țară la alta, în funcție de intensitatea presiunilor de pe piețele financiare, de nivelul dezechilibrelor fiscale și de cerințele Pactului de stabilitate și creștere (în cazul zonei euro).

Comparativ cu Regatul Unit, Statele Unite și Japonia, zona euro a înregistrat un deficit bugetar mai mic la începutul crizei datoriilor suverane, în timp ce Canada a consemnat un excedent de 1,5% din PIB. În perioada 2011-2013, Statele Unite și Regatul Unit au înregistrat cea mai mare reducere a deficitului bugetar, urmate de zona euro și Canada, în timp ce deficitul s-a adâncit

Graficul A Soldul bugetar

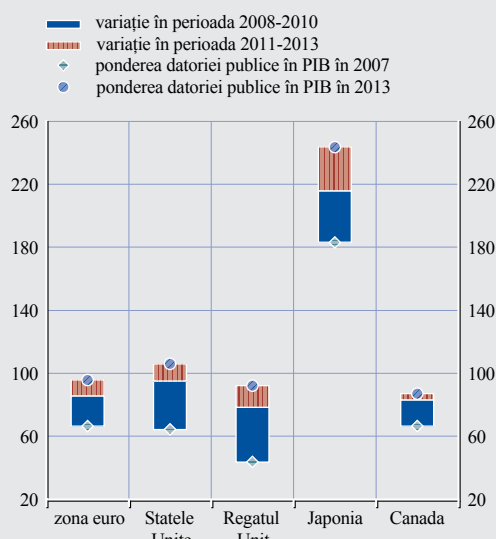
(pondere în PIB, puncte procentuale în PIB)



Sursa: IMF World Economic Outlook și calcule BCE.
Notă: Datele pentru fiecare țară sunt raportate la nivel de an calendaristic.

Graficul B Ponderea datoriei publice în PIB

(pondere în PIB, puncte procentuale în PIB)

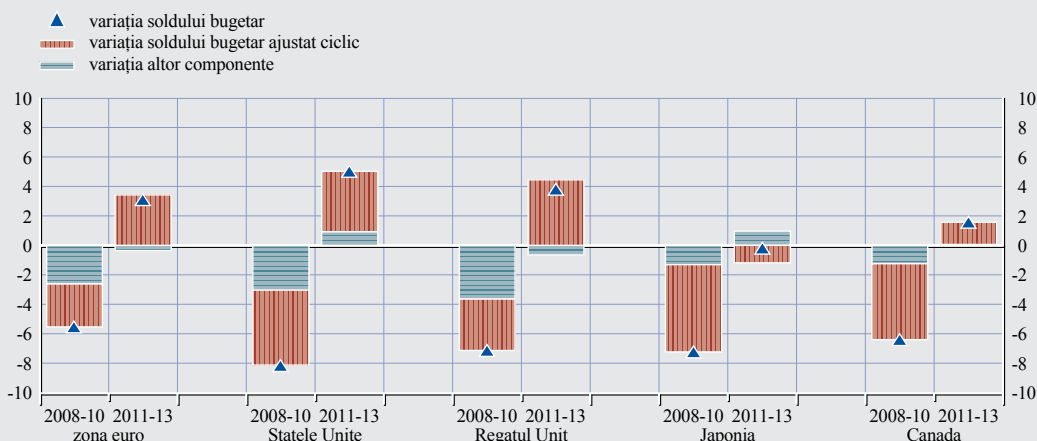


Sursa: IMF World Economic Outlook și calcule BCE.
Notă: Datele pentru fiecare țară sunt raportate la nivel de an calendaristic.

1 A se vedea „Fiscal exit: from strategy to implementation”, *IMF Fiscal Monitor*, noiembrie 2010. Casetă 2 din *IMF Fiscal Monitor*, aprilie 2013, confirmă faptul că o rată de ajustare de 1% din PIB în termeni ajustați ciclic este, în general, adecvată pentru țările care nu sunt afectate de tensiunile de pe piețe.

Graficul C Descompunerea variației soldului bugetar în perioadele 2008-2010 și 2011-2013

(puncte procentuale în PIB)



Sursa: IMF World Economic Outlook și calcule BCE.

Notă: Datele pentru fiecare țară sunt raportate la nivel de an calendaristic. În cazul Statelor Unite, se utilizează datele din *IMF Fiscal Monitor*, octombrie 2013, întrucât soldul ajustat ciclic este corectat cu asistența financiară acordată de autoritățile guvernamentale sectorului financiar. În Japonia se utilizează soldul structural. Poziția „variația altor componente” include componenta ciclică și factorii aflați în afara sferei de influență a producției care afectează soldul bugetar.

ușor în Japonia (Graficul C). Potrivit datelor FMI, efortul anual mediu de consolidare în perioada 2011-2013, măsurat prin variația soldului bugetar ajustat ciclic, a depășit 1 punct procentual din PIB în zona euro, Statele Unite și Regatul Unit. În Canada, acesta a fost de două ori mai mic, iar în Japonia a fost negativ.

Eforturile de consolidare au început să dea roade. Deși deficitul bugetar nominal din toate economiile dezvoltate se mențin la niveluri ridicate, superioare celor înregistrate anterior declanșării crizei, acestea s-au înjumătățit comparativ cu nivelurile maxime consemnate pe parcursul crizei în Statele Unite și în zona euro. Se estimează că, în anul 2013, deficitul bugetar și soldul ajustat ciclic în zona euro vor înregistra cele mai reduse niveluri în principalele economii dezvoltate. Procesul de ajustare a determinat reducerea deficitului ajustat ciclic până la niveluri inferioare celor consemnate înainte de declanșarea crizei în zona euro și în Regatul Unit. Totuși, ponderile datoriei în PIB și-au continuat trendul ascendent, în urma acumulării rapide de datorii suverane ca o consecință a crizei. Majorarea ponderii datoriei a fost deosebit de pronunțată în Regatul Unit (creștere de la 44% din PIB în anul 2007 la peste 90% din PIB în anul 2013), Japonia înregistrând cea mai mare pondere a datoriei publice (brute) în PIB, respectiv 244% în anul 2013 (Graficul B).

Evoluții în țările din zona euro

Țările din zona euro au fost, la rândul lor, serios afectate de criza economică și financiară din perioada 2008-2009, iar criza datoriilor suverane din anul 2010 a condus la amplificarea dezechilibrelor fiscale existente.

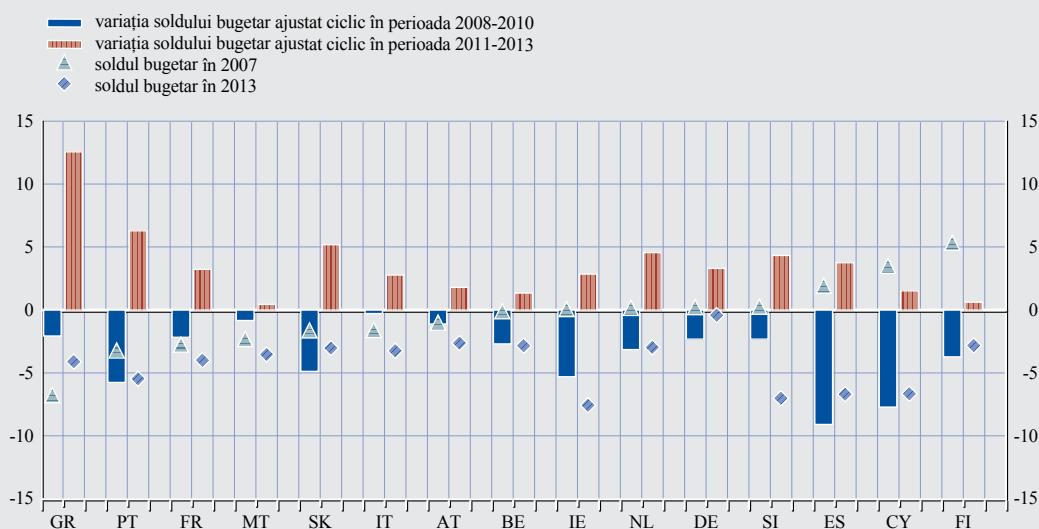
În mod similar principalelor economii dezvoltate, conduita fiscală în majoritatea țărilor din zona euro a devenit mai restrictivă în cursul anului 2010. Ritmul de desfășurare și calendarul procesului de ajustare fiscală au fost stabilite conform Pactului de stabilitate și creștere și

principiilor convenite la reuniunea Consiliului ECOFIN² din luna octombrie 2009, acestea din urmă fiind reflectate de recomandările privind procedura de deficit excesiv din anul 2009. În urma crizei datorilor suverane din zona euro, unele țări și-au intensificat considerabil eforturile de consolidare, vizând recâștigarea încrederii piețelor financiare. Această evoluție a marcat începutul unei perioade caracterizate de eforturi susținute de consolidare, care pentru multe țări, în special pentru cele care au apelat la un program de asistență financiară convenit cu UE-FMI și pentru cele care s-au confruntat cu tensiuni semnificative pe piețele financiare, s-au dovedit a fi mult mai ample decât cele asumate în momentul publicării recomandărilor privind procedura de deficit excesiv (2009).

Deși eforturile de consolidare din perioada 2010-2013 au reușit să inverseze tendința de creștere a deficitelor bugetare în majoritatea țărilor, în multe dintre acestea, ponderile deficitului s-au menținut peste nivelurile înregistrate anterior declanșării crizei (Graficul D). De asemenea, ponderile datoriei în PIB s-au menținut la niveluri semnificativ superioare celor înregistrate anterior declanșării crizei și au continuat să crească, în special pe fondul unui diferențial pozitiv ridicat între rata dobânzii aferentă soldului datoriei și rata creșterii economice, precum și în contextul sprijinului financiar acordat sectorului bancar³.

Graficul D Soldul bugetar și variația soldului ajustat ciclic în țările din zona euro

(pondere în PIB, puncte procentuale în PIB)



Sursa: IMF World Economic Outlook și calcule BCE.

Notă: Țările sunt clasificate în funcție de soldul bugetar aferent anului 2007. Estonia și Luxemburg nu sunt menționate din cauza lipsei datelor din IMF World Economic Outlook. În cazul Greciei, variația soldului ajustat ciclic exclude costurile de recapitalizare a băncilor, transferurile primite de la statele membre care corespund câștigurilor aferente obligațiunilor elene deținute de băncile centrale din Eurosistem și alți factori neesențiali.

2 În luna octombrie 2009, Consiliul ECOFIN a convenit asupra principiilor de dezagajare coordonată cu privire la stimulentele fiscale adoptate anterior. S-a convenit că circumstanțele specifice la nivel de țară ar trebui luate în considerare în stabilirea ritmului de ajustare, cu mențiunea că procesul de consolidare în toate țările din zona euro ar trebui să înceapă în anul 2011 cel târziu. Țările cu probleme de sustenabilitate au trebuit să înceapă procesul de consolidare mai devreme. S-a recomandat ca ritmul prevăzut al consolidării fiscale să fie ambițios și să depășească semnificativ nivelul de referință de 0,5% din PIB pe an, în termeni structurali, în majoritatea statelor membre.

3 Pentru mai multe detalii privind progresul consolidării fiscale în țările din zona euro, a se vedea caseta intitulată *Fiscal consolidation in the euro area: past progress and plans for 2014*, Buletinul lunar al BCE – decembrie 2013.

Perspectivile privind consolidarea fiscală în perioada 2014-2016

Privind în perspectivă, IMF World Economic Outlook (octombrie 2013) prognozează continuarea procesului de consolidare fiscală în cele mai mari economii dezvoltate, inclusiv țările din zona euro, în următorii trei ani, deși într-un ritm ușor mai lent decât în perioada anterioară. Excepția este reprezentată de Japonia, în cazul căreia se estimează intensificarea procesului de ajustare fiscală, inclusiv majorarea cotei TVA în lunile aprilie 2014 și octombrie 2015. Ponderea datoriei în PIB este proiectată să înceapă să scadă în anul 2014 în Canada și în anul 2015 în zona euro și Statele Unite. Se prevede că ponderea datoriei în PIB se va stabiliza în jurul nivelului de 242% în Japonia și că se va menține pe un trend ascendent în Regatul Unit.

Nevoia de consolidare se menține acută în multe țări, iar reducerea datoriei întâmpină numeroase dificultăți. Stocul ridicat al datoriei în majoritatea economiilor dezvoltate necesită eforturi fiscale susținute pentru a poziționa ponderile datoriei în PIB pe o traiectorie descendentă, luând, de asemenea, în considerare evoluțiile demografice nefavorabile care presupun majorarea cheltuielilor legate de îmbătrânirea populației (respectiv sănătate și pensii). În cazul în care țările nu reușesc să anunțe și să implementeze programe credibile de consolidare fiscală pe termen mediu care să vizeze cauzele fundamentale ale dezechilibrelor fiscale, randamentele obligațiunilor suverane ar putea crește, afectând astfel ajustarea fiscală.

APLICAREA PREVEDERILOR PACTULUI DE STABILITATE ȘI CREȘTERE

Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, toate țările din zona euro, exceptând Belgia, Germania, Estonia, Italia, Luxemburg, Austria, Slovacia și Finlanda, au înregistrat în anul 2013 ponderi ale deficitului public mai mari decât nivelul de referință de 3% din PIB. La finele anului 2013, 13 țări din zona euro făceau obiectul procedurii de deficit excesiv, termenele limită pentru reducerea ponderilor deficitului în PIB sub nivelul de referință variind între 2013 pentru Belgia și 2016 pentru Spania, Cipru și Grecia. În luna iunie 2013, Consiliul ECOFIN a abrogat procedura de deficit excesiv pentru Italia și a redeschis această procedură în cazul Maltei, stabilind anul 2014 ca termen limită pentru corectarea deficitului excesiv. Totodată, în special din perspectiva evoluțiilor macroeconomice sub așteptări, Consiliul ECOFIN a prelungit termenul limită prevăzut de procedura de deficit excesiv în mai multe țări: cu un an pentru Țările de Jos (până în anul 2014) și Portugalia (până în anul 2015), cu doi ani pentru Franța și Slovenia (până în anul 2015) și Spania (până în anul 2016) și cu patru ani pentru Cipru (până în anul 2016). Consiliul ECOFIN a recomandat Belgiei să adopte măsuri pentru corectarea deficitului excesiv până în anul 2013, întrucât această țară a ratat atingerea nivelului de referință de 3% din PIB până la finele anului 2012 (termenul limită prevăzut de procedura de deficit excesiv). S-a considerat că Belgia nu a adoptat măsuri eficiente pentru corectarea deficitului excesiv.

CONSOLIDAREA FISCALĂ ESTE PREVĂZUTĂ SĂ CONTINUE ÎN ANUL 2014

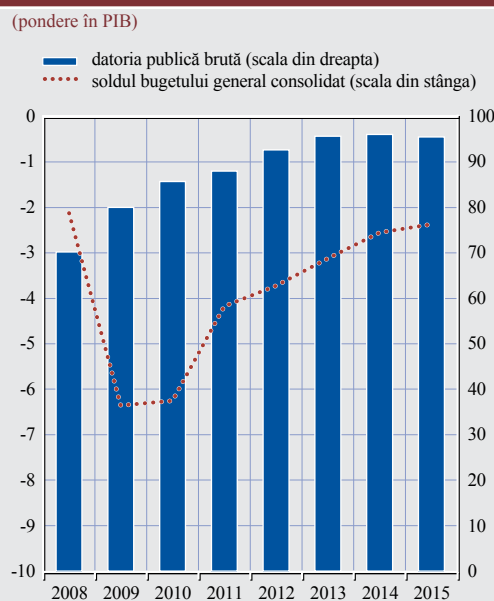
În anul 2014 se așteaptă continuarea îmbunătățirii progresive a situației bugetare în zona euro. Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, ponderea în PIB a deficitului bugetului general consolidat în zona euro va scădea cu 0,6 puncte procentuale până la 2,5% (Graficul 27), situându-se sub nivelul de referință (stabilit conform criteriilor de la Maastricht). Se estimează că ajustarea fiscală va fi bazată în totalitate pe cheltuieli, ponderea acestora coborând la 49,3% din PIB, iar cea a veniturilor rămânând relativ neschimbată la 46,7% din PIB. Totodată, ponderea datoriei publice brute în PIB este proiectată să crească doar marginal și să atingă nivelul maxim în anul 2014 (95,9%).

În ceea ce privește evoluțiile fiscale la nivel de țară, în anul 2014 se estimează că nouă țări din zona euro vor consemna ponderi ale deficitului public superioare nivelului de referință de 3% din PIB. Totodată, se anticipează că ponderile datoriei vor depăși nivelul de 100% din PIB în șase țări, și anume Belgia, Irlanda, Grecia, Italia, Cipru și Portugalia.

CONSOLIDAREA FISCALĂ TREBUIE SĂ FIE SUȘINUTĂ PE TERMEN MEDIU

După ani de ajustări bugetare generalizate și, deseori, dureroase, zona euro a înregistrat progrese semnificative în restabilirea unor poziții fiscale solide, de amplitudine mai ridicată comparativ cu cele înregistrate de alte economii dezvoltate principale (Caseta 7). Totuși, provocarea majoră întâmpinată de politica fiscală în zona euro rămâne susținerea consolidării fiscale pe termen mediu și, prin urmare, reducerea ponderilor ridicate ale datoriei publice în PIB. Acest aspect este cu atât mai important din perspectiva impactului nefavorabil exercitat de îmbătrânirea populației asupra finanțelor publice. Ajustarea fiscală trebuie să se desfășoare respectând cadrul consolidat de guvernanță fiscală și economică din UE și trebuie implementată într-un mod favorabil creșterii economice, favorizând continuarea investițiilor publice eficiente destinate stimulării creșterii economice. Toate țările ar trebui să asigure includerea unei marje de siguranță în programele bugetare pentru a evita abaterile de la țintă în cazul în care creșterea este ușor inferioară așteptărilor.

Graficul 27 Evoluții fiscale în zona euro



Sursa: Previiziunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013.

Notă: Cifrele privind soldul bugetar exclud încasările din vânzarea licențelor de telefonie mobilă UMTS (Universal Mobile Telecommunication System).

3 EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE ÎN STATELE MEMBRE ALE UE DIN AFARA ZONEI EURO

ACTIVITATEA ECONOMICĂ

În anul 2013, PIB real a continuat să înregistreze o dinamică relativ lentă în majoritatea celor 11 state membre ale UE din afara zonei euro (Tabelul 6)⁹. Au persistat dificultăți semnificative, inclusiv trenarea activității economice în zona euro, iar reducerea gradului de îndatorare a continuat în cele mai multe dintre aceste țări. În unele state, cererea externă a cunoscut o redresare progresivă după declinul de la finele anului 2012, în timp ce în altele importurile s-au redus ca urmare a absorbției interne scăzute, ceea ce a determinat evoluții mixte la nivelul contribuției exporturilor nete la dinamica PIB real înregistrate de statele membre ale UE din afara zonei euro. Cererea internă a reprezentat în continuare un motor al creșterii PIB. În ceea ce privește principalele componente ale acesteia, consumul administrațiilor publice s-a majorat în cele mai multe dintre statele membre ale

9 Croația a aderat la Uniunea Europeană la data de 1 iulie 2013. Letonia a devenit membru al zonei euro la data de 1 ianuarie 2014.

UE din afara zonei euro, în vreme ce ritmul de creștere a consumului privat s-a menținut în general redus deoarece populația a continuat să își repare bilanțurile și a păstrat o atitudine prudentă, pe fondul incertitudinilor privind perspectivele economice globale. Investițiile agregate au înregistrat un avans în anumite țări, în timp ce în altele s-au diminuat. În corelație cu creșterea economică modestă, șomajul a continuat să se situeze la niveluri ridicate în cea mai mare parte a statelor membre ale UE din afara zonei euro. Cu toate acestea, populația ocupată s-a majorat în mai multe țări, iar remunerarea pe salariat a raportat creșteri în toate statele membre ale UE din afara zonei euro cu excepția Croației. Totuși, majorarea costurilor unitare cu forța de muncă a fost în general mai redusă decât cea înregistrată în anul 2012. În multe state s-a consemnat în continuare o trenare a dinamicii creditării, reflectând un mix de condiții restrictive pe partea ofertei și cerere scăzută.

Pe ansamblu, deși rata anuală de creștere a PIB real calculată ca medie ponderată s-a accelerat în anul 2013 comparativ cu 2012, au existat diferențe semnificative între țări. Astfel, dintre statele membre ale UE din afara zonei euro, Letonia, Lituania și România au înregistrat cele mai alerte ritmuri de creștere a PIB real, în vreme ce Croația și Republica Cehă au consemnat contracții economice în anul 2013. În Letonia și Lituania, creșterea economică s-a menținut robustă în 2013, pe fondul contribuției sporite a cererii interne. Bulgaria, Republica Cehă, Polonia și România s-au caracterizat prin persistența absorbției interne reduse, exporturile nete fiind principala sursă a creșterii. În cazul României, dinamica PIB a fost susținută, de asemenea, de producția vegetală bună. Danemarca a cunoscut o redresare economică lentă, consumul fiind descurajat de dinamica modestă a venitului disponibil real și de consolidarea datoriilor populației. Pentru al cincilea an consecutiv, Croația s-a confruntat cu recesiunea, creșterea economică fiind împiedicată de competitivitatea redusă și de spargerea bulei speculative din sectorul construcțiilor. Avansul economic al Ungariei s-a datorat variației stocurilor, precum și evoluțiilor la nivelul cererii interne, al sectorului construcțiilor și, respectiv, al industriei prelucrătoare în semestrul II 2013. Ulterior redresării rapide din criză, economia Suediei a consemnat o temperare a ritmului de creștere, reflectând investițiile modeste și deteriorarea exporturilor nete. În Regatul Unit, dinamica PIB a înregistrat o redresare puternică pe parcursul

Tabelul 6 Dinamica PIB real în statele membre ale UE din afara zonei euro și în zona euro

(variații procentuale anuale)								
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2013	2013	2013	2013
					T1	T2	T3	T4 ¹⁾
Bulgaria	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Republica Cehă	2,5	1,8	-1,0	-	-2,3	-1,7	-1,2	-
Danemarca	1,4	1,1	-0,4	-	-0,7	0,5	0,5	-
Croația	-2,3	-0,2	-1,9	-	-1,0	-0,7	-0,6	-
Letonia	-1,3	5,3	5,2	-	6,7	4,5	4,1	-
Lituania	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Ungaria	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Polonia	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
România	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Suedia	6,6	2,9	0,9	-	1,6	0,6	0,3	-
Regatul Unit	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
UE8 ²⁾	2,0	3,1	0,7	-	0,5	0,7	1,5	-
UE11 ³⁾	2,3	1,9	0,4	-	0,7	1,4	1,5	-
Zona euro	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Sursa: Eurostat.

Notă: Datele anuale sunt calculate pe baza datelor neajustate sezonier. Datele trimestriale sunt ajustate sezonier și cu numărul zilelor lucrătoare pentru toate țările cu excepția României, în cazul căreia există numai date ajustate sezonier.

1) Datele referitoare la 2013 și la trimestrul IV 2013 sunt estimări semnal, respectiv date preliminare.

2) Grupul UE8 include cele opt state membre ale UE din afara zonei euro care au aderat la UE în 2004, în 2007 sau în 2013.

3) Grupul UE11 include cele 11 state membre ale UE care nu aparțineau zonei euro la 31 decembrie 2013.

anului 2013, atribuită în principal consumului populației, care a fost influențat favorabil de reducerea semnificativă a ratei de economisire a populației, precum și de atenuarea incertitudinilor privind perspectivele economice atât pe plan intern, cât și pe plan extern. Spre finele perioadei analizate, activitatea economică în mai multe state membre ale UE din afara zonei euro a dat semne de redresare, susținută de orientarea acomodativă a politicii monetare și de îmbunătățirea perspectivelor din zona euro conjugate cu intensificarea dinamicii venitului disponibil real al populației și a pieței muncii.

EVOLUȚIILE PREȚURILOR

Inflația a consemnat o decelerare de ritm în majoritatea statelor membre ale UE din afara zonei euro, rata anuală a inflației calculată ca medie ponderată reducându-se de la 3,0% în anul 2012 la 1,9% în 2013 (Tabelul 7), pe fondul presiunilor scăzute din partea prețurilor materiilor prime și al dispărării efectelor majorărilor de impozite indirecte aplicate în anul anterior. De asemenea, rata inflației IAPC exclusiv produse energetice și alimente neprocesate calculată ca medie ponderată în statele membre ale UE din afara zonei euro s-a diminuat de la 2,5% în anul 2012 la 1,7% în 2013. Diferențele dintre țări din punctul de vedere al ratei anuale a inflației IAPC au continuat să fie semnificative în perioada analizată, România înregistrând cea mai ridicată rată anuală a inflației în 2013 (3,2%), în vreme ce în Letonia rata inflației a coborât la 0%, cel mai scăzut nivel din statele membre ale UE din afara zonei euro. Reducerea prețurilor alimentelor și ale produselor energetice a avut un efect deosebit de pronunțat asupra inflației IAPC la nivel agregat în țări precum Lituania, Polonia și România, din cauza ponderii relativ ridicate deținute de aceste bunuri în coșul de consum al statelor respective. Totodată, scăderile unor prețuri administrate au contribuit la temperarea inflației în Bulgaria, Republica Cehă, Ungaria și Lituania. De asemenea, scăderea impozitelor indirecte în Danemarca și România a avut un efect inhibitor asupra inflației, în timp ce cererea internă deficitară a reprezentat un determinant important al ratelor reduse ale inflației IAPC înregistrate în Ungaria. În Suedia, rata inflației IAPC s-a menținut la valori scăzute, parțial pe seama prețurilor de import reduse determinate de evoluțiile modeste de la nivelul mediului extern și de aprecierea coroanei suedeze. În Regatul Unit, după presiuni inflaționiste ridicate în ultimii ani, rata inflației s-a atenuat spre sfârșitul anului 2013, parțial ca urmare a presiunilor scăzute exercitate de costuri pe plan intern.

Tabelul 7 Inflația IAPC în statele membre ale UE din afara zonei euro și în zona euro

(variații procentuale anuale)								
	2010	2011	2012	2013	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4
Bulgaria	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Republica Cehă	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Danemarca	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Croația	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Letonia	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Lituania	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Ungaria	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Polonia	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
România	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Suedia	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Regatul Unit	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
UE8 ¹⁾	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
UE11 ²⁾	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Zona euro	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Sursa: Eurostat.

1) Grupul UE8 include cele opt state membre ale UE din afara zonei euro care au aderat la UE în 2004, în 2007 sau în 2013.

2) Grupul UE11 include cele 11 state membre ale UE care nu aparțineau zonei euro la 31 decembrie 2013.

POLITICILE FISCALE

Se preconizează că cele mai multe dintre statele membre ale UE din afara zonei euro au consemnat o deteriorare a ponderii soldului bugetar în PIB în anul 2013, estimându-se că numai Republica Cehă, Danemarca, Lituania și România au cunoscut o îmbunătățire (Tabelul 8). Pentru Croația, Polonia și Regatul Unit au fost prognozate niveluri ale deficitului bugetar apropiate de 5% din PIB sau mai ridicate, în timp ce pentru Republica Cehă, Ungaria și Lituania previziunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013 au indicat ponderi egale sau apropiate de valoarea de referință de 3% din PIB.

La finele anului 2013, Republica Cehă, Danemarca, Polonia și Regatul Unit făceau în continuare obiectul unei proceduri de deficit excesiv, conform unei decizii a Consiliului UE. În cazul Ungariei, Letoniei, Lituaniei și României, procedura de deficit excesiv (PDE) a fost abrogată de către Consiliul ECOFIN în luna iunie 2013. Termenele limită pentru corectarea deficitului excesiv au continuat să fie anul 2013 pentru Republica Cehă și Danemarca și exercițiul financiar 2014-2015 pentru Regatul Unit. În luna iunie 2013, Consiliul ECOFIN a prelungit termenul prevăzut de PDE pentru Polonia cu doi ani, respectiv până în 2014. Conform evaluării efectuate de Consiliul ECOFIN în luna decembrie 2013, Polonia nu a întreprins acțiuni eficiente ca răspuns la recomandarea Consiliului din data de 21 iunie 2013. Cu toate acestea, în pofida lipsei măsurilor eficace, în luna decembrie 2013 Consiliul ECOFIN a emis o nouă recomandare privind PDE, prelungind termenul prevăzut de PDE cu încă un an, respectiv până în 2015. La data de 28 ianuarie 2014, Consiliul a decis deschiderea unei proceduri de deficit excesiv în cazul Croației, având în vedere că acest stat nu a respectat nici criteriul deficitului și nici pe cel al ponderii datoriei în PIB.

Se estimează că, în 2013, ponderile datoriei publice brute în PIB au crescut în toate statele membre ale UE din afara zonei euro cu excepția Danemarcei și Lituaniei. Ponderea datoriei publice în PIB

Tabelul 8 Situația finanțelor publice

(pondere în PIB)

	Sold bugetar					Datorie brută				
	Comisia Europeană				Programele de stabilitate/ convergență din luna aprilie 2013	Comisia Europeană				Programele de stabilitate/ convergență din luna aprilie 2013
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
Bulgaria	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Republica Cehă	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Danemarca	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Croația	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Letonia	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Lituania	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Ungaria	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Polonia	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
România	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Suedia	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Regatul Unit	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
UE8 ¹⁾	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
UE11 ²⁾	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Zona euro	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Sursa: Previțiunile economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, programele de stabilitate/convergență din luna aprilie 2013 (date actualizate), surse naționale și calcule BCE.

Notă: Datele se bazează pe definițiile SEC 95.

1) Grupul UE8 include cele opt state membre ale UE din afara zonei euro care au aderat la UE în 2004, în 2007 sau în 2013.

2) Grupul UE11 include cele 11 state membre ale UE care nu aparțineau zonei euro la 31 decembrie 2013.

3) În cazul Greciei și al Portugaliei au fost utilizate cifrele din al doilea program de ajustare.

a fost în continuare net superioară valorii de referință de 60% în Ungaria și Regatul Unit, respectiv marginal inferioară în Croația și Polonia.

EVOLUȚIILE BALANȚEI DE PLĂȚI

În anul 2013, soldul cumulat al contului curent și de capital (ca pondere în PIB) a continuat să se îmbunătățească în toate statele membre ale UE din afara zonei euro cu excepția Regatului Unit (Tabelul 9). Prin urmare, toate aceste țări exceptând Regatul Unit au consemnat excedente. În Republica Cehă, Polonia și România, soldurile au devenit pozitive pentru prima dată de la aderarea la Uniunea Europeană. În majoritatea statelor membre ale UE din afara zonei euro situate în Europa Centrală și de Est, ajustarea externă s-a datorat cu precădere îmbunătățirii balanței bunurilor și serviciilor, pe seama creșterii robuste a exporturilor și, într-o măsură mai mică, a evoluțiilor pozitive la nivelul soldului veniturilor. Excedentele cumulate ale contului curent și de capital al Danemarcei și, respectiv, al Suediei s-au majorat, reflectând îndeosebi evoluții ale soldului veniturilor. În schimb, creșterea deficitului Regatului Unit a ilustrat deteriorarea balanței serviciilor și, respectiv, a celei a veniturilor.

În ceea ce privește finanțarea, intrările nete de investiții străine directe în statele membre ale UE din afara zonei euro au înregistrat un nivel agregat de aproximativ 1% din PIB în anul 2013. Danemarca și Suedia au continuat să fie exportatori neți de investiții străine directe, în timp ce Regatul Unit și-a schimbat statutul de exportator net de investiții străine directe în beneficiar net. Chiar dacă statele membre ale UE din afara zonei euro situate în Europa Centrală și de Est au fost în continuare beneficiari neți de investiții străine directe, ritmul intrărilor nete a încetinit comparativ cu anul 2012, cu precădere în Republica Cehă și Ungaria. Regatul Unit a continuat să înregistreze ieșiri de investiții de portofoliu, în opoziție cu Letonia și România, care au consemnat intrări substanțiale de astfel de investiții. Referitor la alte investiții, în perioada analizată toate statele membre ale UE din afara zonei euro cu excepția Bulgariei, Poloniei și Regatului Unit au raportat ieșiri nete, reflectând parțial continuarea procesului de reducere a gradului de îndatorare.

Tabelul 9 Balanța de plăți a statelor membre ale UE din afara zonei euro și a zonei euro

(pondere în PIB)

	Contul curent și de capital				Fluxurile investițiilor directe nete				Fluxurile altor investiții nete			
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾
Bulgaria	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Republica Cehă	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Danemarca	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Croația	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Letonia	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Lituania	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Ungaria	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Polonia	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
România	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Suedia	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Regatul Unit	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
UE8 ²⁾	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
UE11 ³⁾	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Zona euro	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Sursa: BCE.

1) Cifrele privind anul 2013 se referă la media celor patru trimestre care se încheie cu T3 2013.

2) Grupul UE8 include cele opt state membre ale UE din afara zonei euro care au aderat la UE în 2004, în 2007 sau în 2013.

3) Grupul UE11 include cele 11 state membre ale UE care nu aparțineau zonei euro la 31 decembrie 2013.

EVOLUȚIILE CURSURILOR DE SCHIMB

Evoluțiile înregistrate de cursurile de schimb în statele membre ale UE din afara zonei euro au reflectat regimurile diferite de curs de schimb în vigoare în fiecare țară. Monedele Danemarcei, Letoniei și Lituaniei au participat la mecanismul cursului de schimb II (MCS II). Pentru lats-ul leton și litas-ul lituanian a existat o bandă de fluctuație standard de $\pm 15\%$ în jurul parității lor centrale față de euro, în timp ce pentru coroana daneză a fost aplicată o bandă de fluctuație mai îngustă, de $\pm 2,25\%$ (Graficul 28). În cazul statelor baltice, participarea la MCS II a fost însoțită de angajamente unilaterale ale acestora de a menține o bandă de fluctuație mai îngustă (Letonia) sau un regim de consiliu monetar (Lituania). Aceste angajamente unilaterale nu presupun obligații suplimentare din partea BCE. Litaua a aderat la MCS II în condițiile existente ale consiliului monetar, iar autoritățile letone au hotărât să mențină cursul de schimb al lats-ului la paritatea centrală a acestuia față de euro cu o bandă de fluctuație de $\pm 1\%$. În cursul anului 2013, litas-ul lituanian s-a menținut la paritatea centrală, iar lats-ul leton a fluctuat în cadrul unei benzi de fluctuație de $\pm 1\%$ față de euro, stabilită printr-un angajament unilateral. La data de 9 iulie 2013, Consiliul UE a emis o decizie prin care a permis adoptarea de către Letonia a monedei euro începând cu data de 1 ianuarie 2014. Rata de conversie a fost stabilită la 0,702804 LVL/EUR, respectiv valoarea parității centrale a lats-ului leton pe perioada participării Letoniei la MCS II (a se vedea, de asemenea, Capitolul 3).

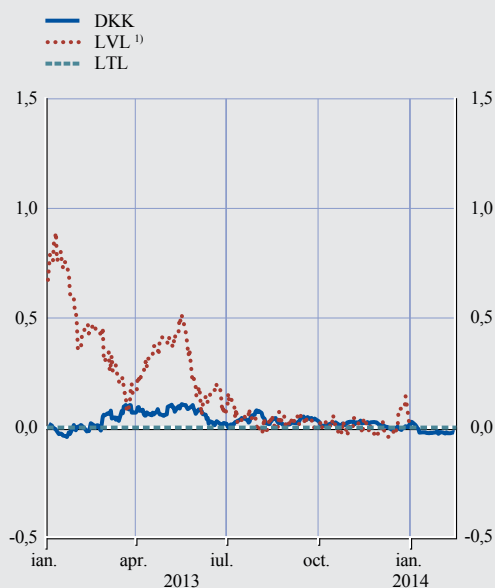
În ceea ce privește evoluțiile consemnate de cursurile de schimb ale monedelor statelor membre ale UE din afara zonei euro care nu au participat la MCS II în anul 2013, se remarcă o depreciere generală a acestora în raport cu euro pe parcursul perioadei analizate (Graficul 29). Aceasta a ilustrat aprecierea generalizată a monedei euro față de principalele valute, care a debutat în semestrul II 2012, odată cu ameliorarea percepției pe piețele financiare din zona euro și diminuarea aversiunii la risc. Totodată, stabilizarea relativă a situației economice în zona euro s-a reflectat în reducerea volatilității cursurilor de schimb bilaterale ale monedelor statelor membre ale UE din afara zonei euro în raport cu euro. Prin urmare, la începutul lunii ianuarie 2014, toate aceste valute au fost tranzacționate la niveluri mai scăzute decât cele consemnate în aceeași perioadă a anului anterior, cu excepția levei bulgărești, care face obiectul unui regim de consiliu monetar. Coroana cehă a raportat cea mai puternică depreciere, respectiv aproximativ 8,5% pe parcursul perioadei analizate, această evoluție descendentă fiind atribuită în mare măsură intervențiilor efectuate de Česká národní banka pe piața valutară în luna noiembrie 2013.

EVOLUȚIILE FINANCIARE

Normalizarea situației pe piețele financiare în statele membre ale UE din afara zonei euro, care a debutat în semestrul II 2012, a continuat pe ansamblu. În primele luni ale anului 2013, condițiile pe aceste piețe au cunoscut în cea

Graficul 28 Evoluții ale monedelor statelor membre ale UE participante la MCS II

(date zilnice; deviație de la paritatea centrală în puncte procentuale)



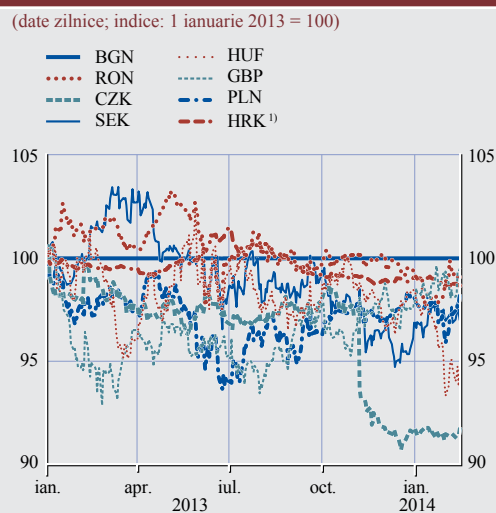
Sursa: BCE.

Notă: O deviație pozitivă (negativă) de la paritatea centrală față de euro indică faptul că moneda se situează în partea apreciată (depreciată) a benzii de fluctuație. Pentru coroana daneză, banda aplicată este de $\pm 2,25\%$. Pentru celelalte monede, este valabilă banda standard de $\pm 15\%$. Cele mai recente date se referă la 14 februarie 2014. O creștere indică aprecierea monedei.

1) Letonia a aderat la zona euro la data de 1 ianuarie 2014.

mai mare parte o îmbunătățire, în contextul ameliorării apetitului pentru risc datorită progreselor înregistrate în 2012 în direcția soluționării crizei datoriilor suverane din zona euro și continuării politicii monetare acomodative în principalele zone economice. La sfârșitul primăverii anului 2013, condițiile sus-menționate s-au deteriorat sever în toate țările, ulterior indiciilor transmise de Rezervele Federale ale SUA privind posibilitatea inițierii în scurt timp a reducerii volumului achizițiilor lunare de obligațiuni în cadrul programului său de relaxare cantitativă. Percepția pe piețele financiare a continuat să fie deosebit de sensibilă la semnalele furnizate de Rezervele Federale, ameliorându-se, însă, în medie, începând cu ultima parte a verii lui 2013, ca urmare a atenuării temerilor participanților pe piețe referitoare la diminuarea iminentă a volumului achizițiilor menționate anterior. Reacțiile pe piețele financiare au fost în general moderate la anunțul făcut, în cele din urmă, în luna decembrie de către Rezervele Federale privind reducerea programului de achiziții de obligațiuni începând din luna ianuarie 2014.

Graficul 29 Evoluții ale monedelor statelor membre ale UE neparticipante la MCS II față de euro



Pe parcursul anului 2013, ratele dobânzilor pe termen lung, măsurate prin randamentele obligațiunilor de stat cu scadența la 10 ani, au crescut în majoritatea țărilor, cu excepția notabilă a Ungariei, Lituaniei și României. Danemarca, Suedia și Regatul Unit au înregistrat cele mai mari creșteri ale ratelor dobânzilor pe termen lung, reflectând îndeaproape majorarea ratelor dobânzilor cu risc scăzut la nivel mondial. În schimb, ratele dobânzilor pe piața monetară s-au redus în cele mai multe dintre statele membre ale UE din afara zonei euro. Primele de risc de credit, măsurate prin intermediul swapurilor pe riscul de credit, au consemnat evoluții stabile comparativ cu cele din decursul ultimilor ani. În ultima parte a anului 2013, primele CDS asociate obligațiunilor suverane s-au situat în vecinătatea celui mai scăzut nivel de la declanșarea crizei financiare în anul 2008, cu excepția celor ale Croației și Ungariei. Evoluțiile la nivelul piețelor bursiere ale statelor membre ale UE din afara zonei euro au fost foarte diferite, cotațiile acțiunilor crescând, însă, în medie, cu 15% în 2013, față de majorarea de 20% înregistrată în cazul zonei euro. Prețurile acțiunilor au cunoscut cel mai puternic avans în Bulgaria (42%), reducându-se numai în Republica Cehă (cu 5%).

POLITICA MONETARĂ

Obiectivul fundamental al politicii monetare în toate statele membre ale UE din afara zonei euro este stabilitatea prețurilor. Cu toate acestea, în anul 2013 strategiile de politică monetară au continuat să difere considerabil de la o țară la alta (Tabelul 10).

Presiunile inflaționiste reduse, ca urmare a creșterii economice modeste și a scăderii prețurilor materiilor prime, au creat contextul care a permis adoptarea unor măsuri de către mai multe bănci centrale din statele membre ale UE din afara zonei euro. Începând cu finele lunii decembrie 2012, cinci BCN au redus ratele dobânzilor reprezentative de politică monetară, respectiv în Ungaria (în 14 etape, cu 3,05 puncte procentuale în total), Polonia (în șase etape, cu 1,75 puncte procentuale

Tabelul 10 Strategiile oficiale de politică monetară ale statelor membre ale UE din afara zonei euro

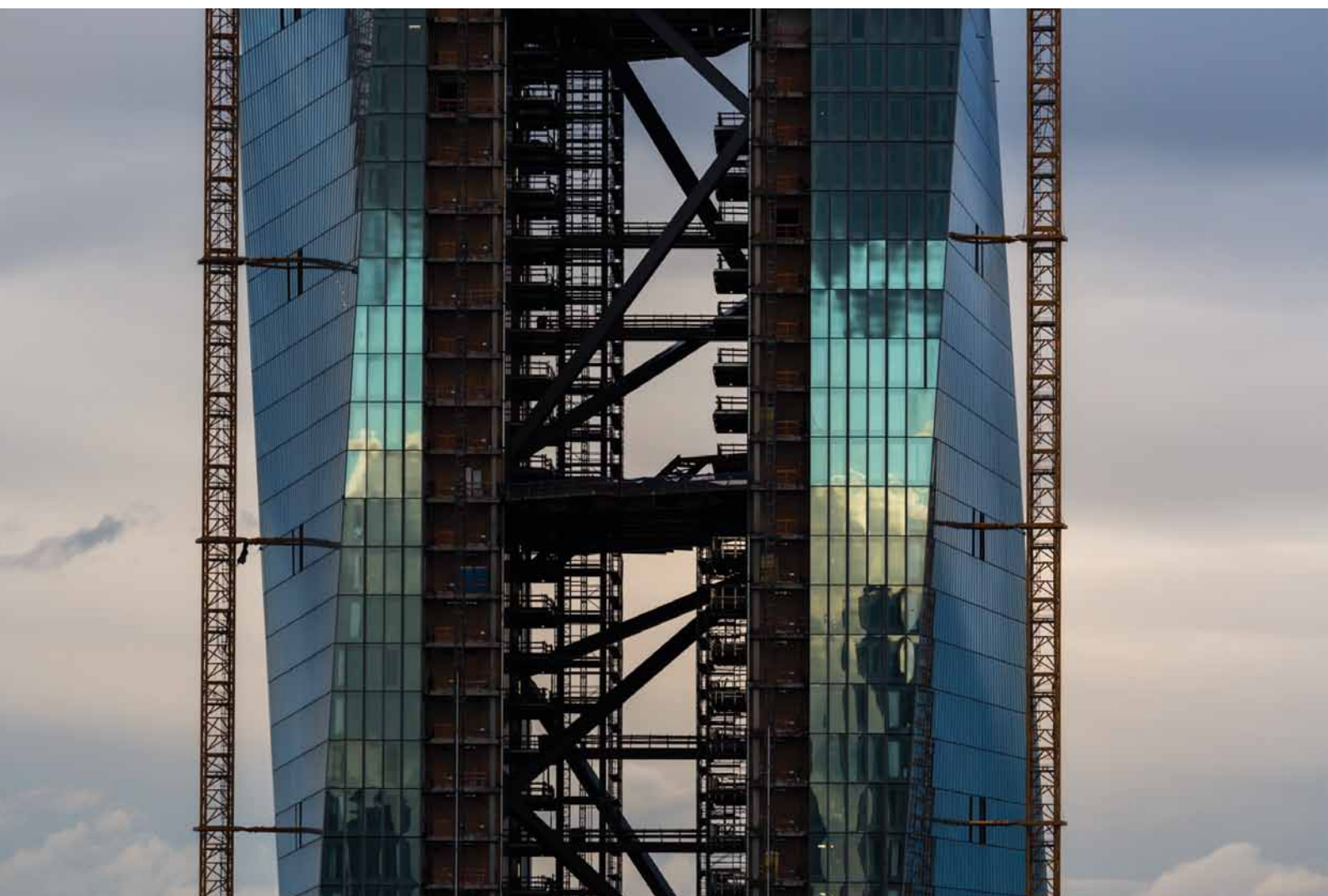
	Strategia de politică monetară	Moneda	Caracteristici
Bulgaria	Obiectiv de curs de schimb	Leva bulgărească	Obiectiv de curs de schimb: consiliu monetar cu o paritate de 1,95583 BGN/EUR.
Republica Cehă	Țintă de inflație	Coroana cehă	Ținta de inflație: 2% ±1 punct procentual. Flotare controlată a cursului de schimb.
Danemarca	Obiectiv de curs de schimb	Coroana daneză	Participă la MCS II cu o bandă de fluctuație de ±2,25% în jurul unei parități centrale de 7,46038 DKK/EUR.
Croația	Flotare controlată a cursului de schimb	Kuna croată	Croația a aderat la Uniunea Europeană la data de 1 iulie 2013. Nu a fost anunțată în prealabil o bandă de fluctuație. Cursul de schimb evoluează controlat într-o bandă îngustă de variație.
Letonia	Obiectiv de curs de schimb	Lats-ul leton	Letonia a aderat la zona euro la data de 1 ianuarie 2014. Strategia anterioară: a participat la MCS II cu o bandă de fluctuație de ±15% în jurul unei parități centrale de 0,702804 LVL/EUR. Letonia a menținut o bandă de fluctuație de ±1% printr-un angajament unilateral.
Lituania	Obiectiv de curs de schimb	Litas-ul lituanian	Participă la MCS II cu o bandă de fluctuație de ±15% în jurul unei parități centrale de 3,45280 LTL/EUR. Lituania își menține consiliul monetar printr-un angajament unilateral.
Ungaria	Țintă de inflație	Forintul maghiar	Ținta de inflație: 3% pe termen mediu începând cu anul 2007, ±1 punct procentual pentru a evalua atingerea țintei (<i>ex post</i>). Flotare liberă a cursului de schimb.
Polonia	Țintă de inflație	Zlotul polonez	Ținta de inflație: 2,5% ±1 punct procentual (variația anuală a IPC). Flotare liberă a cursului de schimb.
România	Țintă de inflație	Leul românesc	Ținta de inflație: 2,5% ±1 punct procentual începând cu anul 2013. Flotare controlată a cursului de schimb.
Suedia	Țintă de inflație	Coroana suedeză	Ținta de inflație: 2% variație anuală a IPC. Flotare liberă a cursului de schimb.
Regatul Unit	Țintă de inflație	Lira sterlină	Ținta de inflație: 2%, măsurată prin variația anuală a IPC. În cazul unei deviații mai mari de 1 punct procentual, se așteaptă ca guvernatorul Bank of England să adreseze o scrisoare deschisă, în numele Comitetului de politică monetară, către ministrul Finanțelor. Flotare liberă a cursului de schimb.

Sursa: SEBC.
Notă: În cazul Regatului Unit, IPC este identic cu IAPC.

în total), România (în șase etape, cu 1,75 puncte procentuale în total), Letonia (în trei etape, cu 2,25 puncte procentuale în total) și Suedia (o etapă, cu 0,25 puncte procentuale). Aceste decizii au fost justificate, în cazul tuturor țărilor, de pozițiile ciclice nefavorabile, precum și de perspectivele grevate de deficite de cerere agregată și de presiuni inflaționiste scăzute. Prin urmare, orientarea politicii monetare în respectivele economii a continuat să aibă un caracter pronunțat acomodativ. Danmarks Nationalbank a majorat mai întâi rata dobânzii la operațiunile repo cu 0,1 puncte procentuale în luna ianuarie 2013 (ulterior vânzării de valută pe piață), diminuând-o apoi cu o valoare similară în luna mai (după reducerea de către BCE a ratei dobânzii de politică monetară).

Mai multe bănci centrale din statele membre ale UE din afara zonei euro au adoptat noi măsuri neconvenționale de politică monetară pentru a combate trenarea activității economice. În Ungaria, în luna aprilie 2013 Magyar Nemzeti Bank a anunțat un Program de finanțare pentru creșterea destinată îmbunătățirii condițiilor de finanțare a întreprinderilor mici și mijlocii (IMM) și reducerii vulnerabilităților din economie. În aceeași lună, în Regatul Unit, Bank of England și Trezoreria au anunțat prelungirea Schemei de finanțare a creditării. Mai precis, schema va fi prelungită cu un an (până la finele lunii ianuarie 2015), fiind oferite stimulente substanțiale în vederea creșterii creditului net acordat întreprinderilor mici și mijlocii și anumitor instituții nebancale care desfășoară activitate de creditare. De asemenea, în luna noiembrie 2013, schema a fost modificată

În scopul eliminării stimulentele directe destinate extinderii creditării populației în anul 2014, fiind menținute numai cele pentru societățile nefinanciare. La data de 7 noiembrie 2013, Česká národní banka a inițiat intervențiile pe piața valutară pentru a deprecia coroana cehă față de euro, utilizând cursul de schimb ca instrument suplimentar în vederea relaxării condițiilor monetare. Česká národní banka a decis menținerea unui curs de schimb al coroanei cehe apropiat de 27 CZK/EUR. Două BCN ale statelor membre ale UE din afara zonei euro au introdus, în 2013, transmiterea de semnale privind orientarea viitoare a ratelor dobânzii de politică monetară. Astfel, în Polonia, Narodowy Bank Polski a introdus semnalele privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative în luna iulie, declarând că, pe fondul presiunilor inflaționiste reduse și al anticipării unei redresări economice moderate, respectivele rate ar trebui menținute la nivelurile scăzute de la acea dată cel puțin până la finele anului 2013. În luna noiembrie, această perioadă a fost prelungită până la sfârșitul semestrului I 2014. În luna august 2013, Bank of England a anunțat că intenționează să nu majoreze rata dobânzii de politică monetară până la îndeplinirea mai multor condiții. Inițial, conform semnalelor privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative, rata dobânzii de politică monetară nu urma a fi majorată până când rata oficială a șomajului nu se diminuează până la pragul de 7%. Având în vedere reducerea peste așteptări a ratei șomajului, criteriile de politică au fost revizuite ulterior, astfel încât decizia privind o posibilă creștere a ratei dobânzii de politică monetară să se bazeze pe un set mai cuprinzător de condiții, respectiv: (i) măsura în care redresarea se face pe baze solide și este generalizată, (ii) gradul în care oferta corespunde cererii și (iii) evoluțiile presiunilor din partea costurilor și, respectiv, prețurilor. În anul 2013, Consiliul Česká národní banka a precizat, în mai multe rânduri, intenția de a menține ratele dobânzilor reprezentative neschimbate pe un orizont de timp mai îndelungat până când presiunile inflaționiste vor consemna o creștere semnificativă.



Montarea fațadelor turnului dublu de birouri a continuat pe parcursul anului 2013.

O combinație de geometrii diferite face ca zgârie-norii să arate ca un cristal de mari dimensiuni, cu panouri oblice pe fațadele de est și de vest și cu suprafețe paraboloidă hiperbolice pe fațadele de nord și de sud. O suprafață paraboloidă hiperbolică poate fi construită din elemente rectilinii. Pornind de la această premisă, fațadele fiecăruia dintre cele două turnuri sunt din panouri de sticlă plate, 90% dintre acestea fiind identice. Panourile de sticlă acoperă întreaga înălțime a fiecărui etaj, astfel încât sunt vizibile numai elementele de fixare. Rezultatul este o suprafață curbă și omogenă din sticlă, alcătuită din panouri drepte.

CAPITOLUL 2

ACTIVITĂȚILE ȘI OPERAȚIUNILE BĂNCII CENTRALE

I INSTRUMENTE DE POLITICĂ MONETARĂ, OPERAȚIUNI VALUTARE ȘI ACTIVITĂȚI DE PLASAMENT

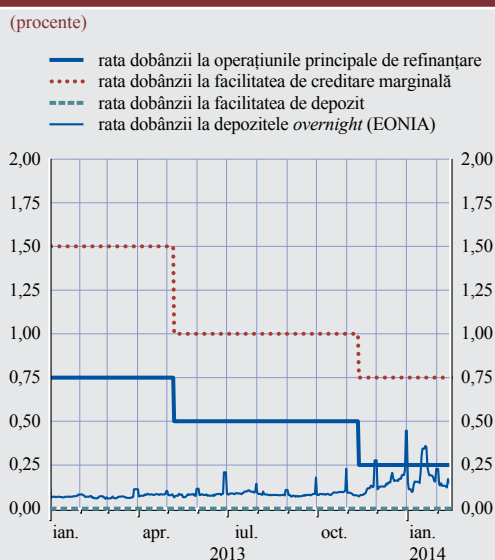
I.1 INSTRUMENTE DE POLITICĂ MONETARĂ

Instrumentele de politică monetară utilizate de Eurosistem în anul 2013 au cuprins operațiunile de piață, cum sunt operațiunile principale de refinanțare (OPR), operațiunile de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) și operațiunile de reglaj fin, precum și facilitățile permanente și rezervele minime obligatorii. În plus, pentru prima dată, contrapartidele au dispus de opțiunea de a rambursa săptămânal fondurile contractate aferente ORTL cu scadența la 3 ani alocate în luna decembrie 2011 și în luna februarie 2012.

În anul 2013, Consiliul guvernatorilor a modificat în două rânduri nivelul ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE (Graficul 30). La data de 8 mai 2013, lățimea coridorului determinat de ratele dobânzilor la facilitățile permanente din jurul ratei aferente OPR a fost restrânsă de la 150 de puncte de bază la 100 de puncte de bază, ca urmare a diminuării ratelor dobânzilor aferente OPR și facilității de creditare marginală cu 25 și, respectiv, 50 de puncte de bază, până la 0,50% și, respectiv, 1,00%, în paralel cu menținerea la 0,00% a ratei dobânzii la facilitatea de depozit. La data de 13 noiembrie 2013, lățimea coridorului determinat de ratele dobânzilor la facilitățile permanente a fost restrânsă la 75 de puncte de bază, devenind asimetrică în urma diminuării ratelor dobânzilor aferente OPR și facilității de creditare marginală cu 25 de puncte de bază, până la 0,25% și, respectiv, 0,75%, în timp ce rata dobânzii la facilitatea de depozit a fost menținută la 0,00%.

Rambursarea anticipată de către bănci, începând cu luna ianuarie 2013, a fondurilor contractate în contextul celor două ORTL cu scadența la 3 ani a generat restrângerea surplusului de lichiditate¹. Rambursările anticipate ale contrapartidelor (de peste 440 de miliarde EUR în perioada după luna ianuarie 2013) au reflectat modificarea cererii sistemului bancar de rezerve de lichiditate cu rol de tampon (Graficul 31), care a revenit la finele anului 2013 la nivelurile din toamna anului 2011, anterior alocării primei ORTL cu scadența la 3 ani. Relaxarea tensiunilor pe piețele financiare și ameliorarea condițiilor de finanțare pe piață au contribuit, de asemenea, la reducerea apelului sistemului

Graficul 30 Ratele dobânzilor BCE și rata dobânzii *overnight*

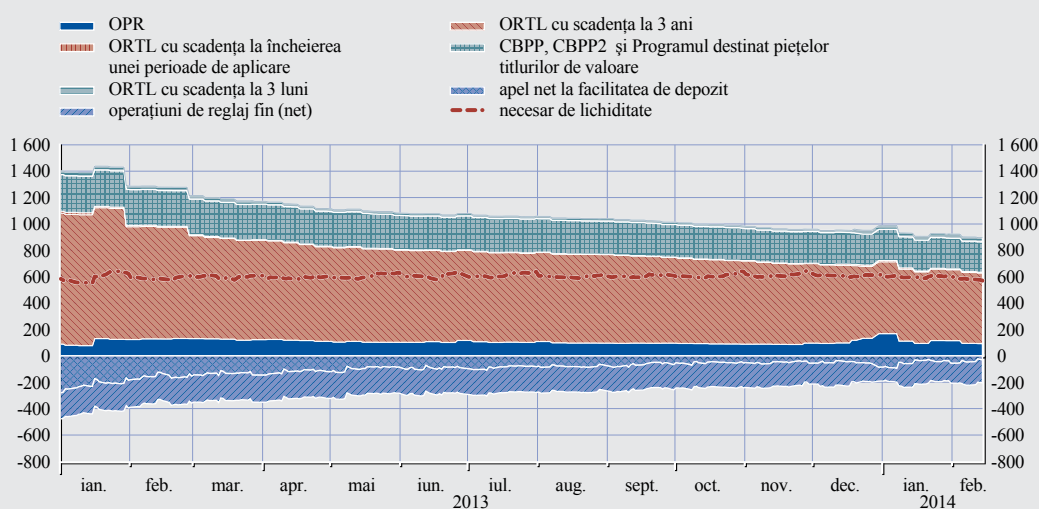


Sursa: BCE.

¹ Surplusul de lichiditate poate fi definit ca suma dintre apelul net la facilitatea de depozit (facilitatea de depozit minus facilitatea de creditare marginală) și excedentul zilnic de rezerve (disponibilitățile din conturile curente minus rezervele minime obligatorii).

Graficul 31 Stocul operațiunilor de politică monetară

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

bancar din zona euro la lichiditatea băncii centrale, în pofida procedurilor de licitație la rată fixă și cu alocare integrală utilizate în toate operațiunile de refinanțare în vederea furnizării de lichiditate².

Pe durata celor 12 perioade de aplicare din anul 2013 (16 ianuarie 2013-14 ianuarie 2014), necesarul mediu zilnic de lichiditate al sistemului bancar din zona euro – definit ca suma dintre factorii autonomi³ și rezervele minime obligatorii – s-a situat la 604,9 miliarde EUR, valoare superioară cu 24% celei corespunzătoare din anul 2012, respectiv 487,6 miliarde EUR. Majorarea semnificativă a necesarului de lichiditate a fost atribuită diminuării activelor externe nete și creșterii volumului celorlalți factori autonomi ai lichidității, ca urmare parțială a reducerii asistenței pentru acoperirea nevoii de lichiditate oferite instituțiilor de credit din zona euro (Graficul 32). Pe parcursul celor 12 perioade de aplicare din anul 2013, nivelul rezervelor minime obligatorii s-a diminuat, în medie, până la 104,5 miliarde EUR, comparativ cu 106 miliarde EUR în cele 12 perioade de aplicare din anul anterior.

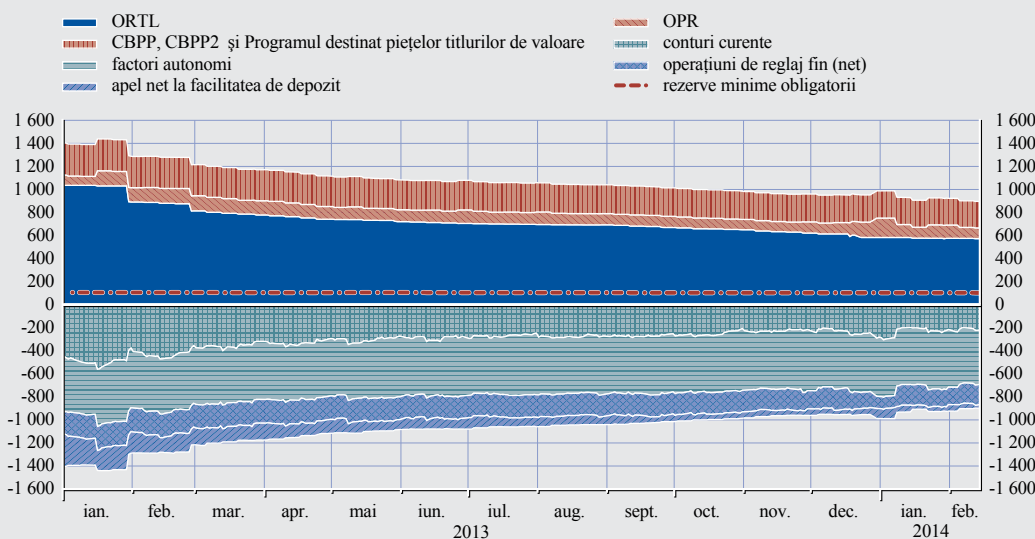
Valoarea medie zilnică a excedentului de rezerve (disponibilitățile din conturile curente care depășesc nivelul rezervelor minime obligatorii) s-a cifrat, în perioada analizată, la 196,8 miliarde EUR, nivel relativ nemodificat față de cel mediu consemnat cu un an în urmă (216,5 miliarde EUR). Excedentul de rezerve relativ substanțial este, în principal, rezultatul menținerii, pe întreg intervalul analizat, a ratei dobânzii la facilitatea de depozit la 0%, ceea ce a determinat indiferența băncilor vizavi de recurgerea la facilitatea de depozit *overnight* sau de păstrarea acestor sume în conturile curente (Graficul 32). Totuși, excedentul de rezerve s-a restrâns treptat pe parcursul anului, în mare parte ca urmare a reducerii apelului băncilor la operațiunile Eurosistemului și a rambursării anticipate (anterior datei scadenței) a unei părți din fondurile contractate în contextul celor două ORTL cu scadența la 3 ani, în paralel cu normalizarea treptată a activității pe această piață. Astfel, excedentul

² Ratele aferente ORTL la 3 luni au fost stabilite la nivelul ratei medii a dobânzii la OPR pe durata de desfășurare a ORTL respective.

³ Factorii autonomi reprezintă posturi din bilanțul Eurosistemului, precum bancnotele aflate în circulație și depozitele administrațiilor publice, care influențează disponibilitățile din conturile curente ale instituțiilor de credit, dar care nu se află sub controlul direct al funcției de gestionare a lichidității BCE.

Graficul 32 Factorii lichidității în zona euro în anul 2013

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

de rezerve a consemnat o scădere, de la aproximativ 361 de miliarde EUR în prima perioadă de aplicare a anului 2013 până la 144,8 miliarde EUR în ultima perioadă de aplicare. Apelul mediu zilnic la facilitatea de depozit a înregistrat, de asemenea, o reducere pe parcursul anului; după ce s-a situat la circa 184 de miliarde EUR în prima perioadă de aplicare, acesta s-a diminuat constant până la valoarea de 60 de miliarde EUR în ultima perioadă de aplicare.

OPERAȚIUNI DE PIAȚĂ

În anul 2013, în vederea gestionării situației lichidității pe piața monetară, Eurosistemul a efectuat OPR, ORTL periodice cu scadența la 3 luni, operațiuni excepționale de refinanțare cu scadența egală cu o perioadă de aplicare și operațiuni de reglaj fin. Toate operațiunile de furnizare a lichidității trebuie să fie garantate integral. Operațiunile de reglaj fin au fost efectuate în scopul sterilizării volumului de lichiditate furnizată prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare, conform anunțului Consiliului guvernatorilor din data de 10 mai 2010. De asemenea, contrapartidele au dispus de opțiunea de rambursare a sumelor împrumutate în cadrul ORTL cu scadența la 3 ani la licitațiile săptămânale, deși acestea nu au constituit, *stricto sensu*, proceduri de licitație.

OPR sunt operațiunile periodice cu frecvență săptămânală care, în mod normal, au scadența la o săptămână. Acestea reprezintă principalul instrument de semnalare a orientării politicii monetare a BCE. În anul 2013, toate cele 53 de OPR au fost derulate prin proceduri de licitație la rată fixă a dobânzii, cu acceptarea tuturor ofertelor. Cu toate acestea, ținând seama de volumul în scădere, dar încă semnificativ al lichidității excedentare, consecință a alocărilor aferente ORTL cu scadența la 3 ani, importanța relativă a OPR în volumul lichidității din piață s-a menținut redusă. Numărul contrapartidelor care, în urma îndeplinirii criteriilor de eligibilitate, participă la operațiuni de piață a cunoscut o restrângere, de la 2 298 la sfârșitul anului 2012 la 1 740 la finele anului 2013, în paralel cu diminuarea numărului IFM din zona euro de la 7 059 la sfârșitul anului 2012 până la 6 790 la finalul anului 2013. La derularea OPR au participat, în medie, 76 de contrapartide pe parcursul anului 2013. Volumul mediu alocat prin intermediul OPR s-a cifrat, în anul 2013, la 108 miliarde EUR

(față de 98 de miliarde EUR în anul anterior). Pe parcursul anului 2013, volumele alocate prin intermediul OPR s-au situat între 77,7 miliarde EUR (la data de 9 ianuarie) și 168,7 miliarde EUR (30 decembrie), iar numărul participanților a fluctuat între 62 (22 mai) și 181 (30 decembrie).

În cele 12 perioade de aplicare din anul 2013, volumul mediu zilnic de lichiditate alocat în cadrul ORTL periodice cu scadența la 3 luni și al operațiunilor excepționale de refinanțare cu scadența egală cu o perioadă de aplicare s-a ridicat la 12,5 miliarde EUR. Participarea la ORTL periodice cu scadența la 3 luni a înregistrat o valoare medie de 7,2 miliarde EUR, variind între o valoare minimă de 1,9 miliarde EUR alocată în luna octombrie și o valoare maximă de 20,9 miliarde EUR alocată în luna decembrie. Numărul contrapartidelor participante la aceste operațiuni a înregistrat o medie de 46. Volumul mediu alocat în cadrul operațiunilor excepționale de refinanțare cu scadența la o lună a fost de 5,3 miliarde EUR, iar numărul mediu de contrapartide participante a fost de 21. Pe parcursul aceluiași interval, volumul mediu zilnic de lichiditate alocat în cadrul ORTL cu scadența la 3 ani s-a plasat la 694,8 miliarde EUR. Suma alocată prin intermediul celor două ORTL cu scadența la 3 ani s-a diminuat de la 992 de miliarde EUR la începutul anului 2013 până la 544,4 miliarde EUR la finele anului, reprezentând o scădere de aproximativ 440 de miliarde EUR, pe măsură ce contrapartidele și-au rambursat treptat o parte din fondurile contractate.

Pe lângă operațiunile de piață utilizate pentru implementarea politicii monetare, BCE poate, de asemenea, furniza contrapartidelor eligibile lichiditate în alte monede (a se vedea Secțiunea 1.2 din acest capitol).

PROGRAMUL DESTINAT PIEȚELOR TITLURILOR DE VALOARE

Consiliul guvernatorilor a hotărât, în luna mai 2010, instituirea Programului destinat piețelor titlurilor de valoare. Obiectivul acestui program cu caracter temporar a fost acela de a remedia disfuncționalitățile pe anumite segmente ale piețelor titlurilor de credit din zona euro și de a restabili funcționarea corespunzătoare a mecanismului de transmisie a politicii monetare. Odată cu anunțul privind caracteristicile tehnice ale tranzacțiilor monetare definitive (TMD), la data de 6 septembrie 2012 a fost stopat și Programul destinat piețelor titlurilor de valoare. Similar perioadelor anterioare, lichiditatea furnizată prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare a continuat să fie drenată săptămânal în anul 2013. Titlurile de valoare achiziționate în cadrul acestui program sunt, în principiu, păstrate până la scadență. Cu toate acestea, normele contabile ale Eurosistemului permit vânzarea instrumentelor financiare deținute până la scadență în situațiile în care a rămas mai puțin de o lună până la data scadenței. În consecință, Eurosistemul a participat la oferta publică de răscumpărare inițiată de Irish National Treasury Management Agency la data de 17 decembrie 2013 și a vândut, la prețul ofertei, întregul portofoliu de instrumente financiare irlandeze achiziționate prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare și având scadența la 15 ianuarie 2014. În momentul de vârf al programului, Eurosistemul a deținut instrumente financiare aferente unei sume de decontare de 219,5 miliarde EUR. Până la finalul anului 2013, valoarea portofoliului Eurosistemului aferent acestui program s-a diminuat până la 178,8 miliarde EUR, pe seama răscumpărărilor și a participării la operațiunea din 17 decembrie 2013. În luna februarie 2013, Consiliul guvernatorilor a decis publicarea detaliilor privind deținerile Eurosistemului de instrumente financiare achiziționate prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare, în concordanță cu gradul de transparență asociat TMD⁴.

4 Informații suplimentare asupra Programului privind piețele titlurilor de valoare sunt prezentate în comunicatul de presă al BCE din data de 10 mai 2010, Decizia BCE din 14 mai 2010 de instituire a unui program privind piețele titlurilor de valoare, comunicatul de presă al BCE din data de 21 februarie 2013 și situațiile financiare săptămânale ale Eurosistemului.

PRIMUL ȘI CEL DE-AL DOILEA PROGRAM DE ACHIZIȚIONARE DE OBLIGAȚIUNI GARANTATE

Printre operațiunile monetare neconvenționale derulate de BCE s-au numărat și cele două programe de achiziționare de obligațiuni garantate în intervalul 2009-2010 (CBPP) și, respectiv, 2011-2012 (CBPP2). Aceste programe au fost lansate în vederea relaxării condițiilor de finanțare pentru bănci și companii și a încurajării băncilor de a menține sau majora volumul de credite acordate clienților. Deși se intenționează păstrarea portofoliilor aferente ambelor programe până la scadență, Consiliul guvernatorilor a decis includerea acestora în operațiunile de împrumut de titluri. Aceste împrumuturi se realizează în mod voluntar, prin facilități de împrumut de titluri oferite de depozitarii centrali ai titlurilor de valoare sau prin acorduri de răscumpărare simetrice încheiate cu contrapartide eligibile. Pe parcursul anului 2013, această activitate de împrumuturi de titluri a rămas limitată ca volum. Totuși, pentru o funcționare corectă a pieței se consideră, în principiu, utilă punerea la dispoziție a titlurilor deținute conform programului pentru activitatea de împrumuturi de titluri. Până la finele anului 2013, valoarea portofoliului Eurosistemului aferent programelor CBPP și CBPP2 s-a situat la 41,6 miliarde EUR și, respectiv, 15,4 miliarde EUR, comparativ cu 60 de miliarde EUR și, respectiv, 16,4 miliarde EUR la momentul stopării acestor programe.

TRANZACȚIILE MONETARE DEFINITIVE

În luna august 2012, Consiliul guvernatorilor a anunțat crearea unui nou instrument, respectiv TMD, caracteristicile tehnice ale acestora fiind precizate în luna septembrie 2012⁵. Aceste TMD vizează asigurarea transmisiei corespunzătoare a politicii monetare și a caracterului unic al politicii monetare în zona euro.

O condiție necesară pentru TMD o reprezintă condiționalitatea strictă și eficientă impusă unui program corespunzător derulat în cadrul European Financial Stability Facility/Mecanismului european de stabilitate (EFSF/MES). Această condiție vizează ca autoritățile guvernamentale să implementeze reforme structurale corespunzătoare și să mențină disciplina fiscală. Consiliul guvernatorilor va avea în vedere TMD în măsura în care acestea se justifică din perspectiva politicii monetare, atât timp cât este respectată integral condiționalitatea asociată programului, și le va stopa în momentul în care obiectivele propuse au fost realizate sau în situațiile în care se constată nerespectarea prevederilor programului de ajustare macroeconomică sau ale programului preventiv. Se va evalua oportunitatea recurgerii la TMD în contextul unor viitoare programe de ajustare macroeconomică sau al unor programe preventive derulate în cadrul MES (*enhanced conditions credit line*). Aceste operațiuni vor fi avute în vedere și în cazul statelor membre ale UE în care este implementat un program de ajustare macroeconomică, după ce acestea au din nou acces la piețele de obligațiuni. TMD nu pot avea loc în perioada de evaluare a unui asemenea program și pot fi reluate după încheierea acestei perioade, cu condiția ca programul să fi fost respectat.

Tranzacțiile se vor concentra pe scadențele mai scurte ale curbei randamentelor, cu precădere asupra titlurilor de stat cu scadența reziduală cuprinsă între un an și trei ani. Nu există limite cantitative impuse *ex ante* volumului de TMD. Eurosistemul intenționează să accepte același tratament (*pari passu*) ca și cel aplicat creditorilor privați sau altor tipuri de creditori în ceea ce privește obligațiunile emise de țările membre ale zonei euro și care au fost achiziționate, prin intermediul TMD, de către Eurosistem. Volumul de lichiditate generat în urma derulării TMD va fi sterilizat integral, precum în cazul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare. Totodată, transparența privind structura portofoliului de TMD va fi superioară celei asociate portofoliului din programul menționat, reflectând diferențele operaționale dintre TMD și Programul destinat piețelor titlurilor de valoare. TMD nu au fost activate până la finalul anului 2013.

5 A se vedea comunicatul de presă al BCE din data de 6 septembrie 2012.

OPERAȚIUNI DE REGLAJ FIN

În scopul de a steriliza lichiditatea furnizată prin Programul destinat piețelor titlurilor de valoare, BCE a efectuat operațiuni de reglaj fin săptămânale pentru atragerea de depozite la termen cu scadența la o săptămână, corespunzător soldului operațiunilor Programului destinat piețelor titlurilor de valoare, după cum se consemnează în situația financiară săptămânală publicată în cursul aceleiași săptămâni. Aceste operațiuni de reglaj fin au fost derulate sub forma procedurilor de licitație la rată variabilă a dobânzii, rata dobânzii maximă acceptată fiind egală cu rata aferentă OPR.

FACILITĂȚI PERMANENTE

Contrapartidele pot apela, din proprie inițiativă, la cele două facilități permanente pentru a obține lichiditate *overnight* contra unor garanții eligibile sau pentru a constitui depozite *overnight* la Eurosistem. La finele anului 2013, un număr de 1 983 de contrapartide aveau acces la facilitatea de creditare marginală și 2 460 de contrapartide aveau acces la facilitatea de depozit. Facilitatea de depozit a fost intens accesată în semestrul I 2013, vârful operațiunilor, în valoare de 211,8 miliarde EUR, fiind consemnat la data de 28 ianuarie 2013. Ca urmare a reducerii surplusului de lichiditate pe seama rambursărilor anticipate aferente ORTL cu scadența la 3 ani, apelul mediu la facilitatea de depozit s-a restrâns de la 125,3 miliarde EUR în primele șase perioade de aplicare din anul 2013 până la 63,6 miliarde EUR în decursul ultimelor șase perioade de aplicare ale anului 2013, întrucât băncile au optat pentru menținerea unor sume mai substanțiale în conturile curente. Accesul mediu zilnic la facilitatea de depozit a fost de 93,2 miliarde EUR în cele 12 perioade de aplicare din anul 2013 (comparativ cu 484,3 miliarde EUR în intervalul corespunzător din anul 2012 și 120 de miliarde EUR în cel din anul 2011). În anul 2013, sumele atrase prin intermediul facilității de depozit au relevat tipare relativ similare pe parcursul fiecărei perioade de aplicare, cu valori mai reduse la începutul acestora, care au crescut ulterior, pe măsură ce tot mai multe contrapartide își îndeplineau obligația de constituire a rezervelor minime obligatorii. Apelul mediu zilnic la facilitatea de creditare marginală s-a cifrat la 0,47 miliarde EUR (față de 1,76 miliarde EUR în anul 2012 și 2,1 miliarde EUR în anul 2011).

SISTEMUL REZERVELOR MINIME OBLIGATORII

Instituțiile de credit din zona euro au obligația de a constitui rezerve minime obligatorii în conturile curente deținute la Eurosistem. În intervalul 1999-2011, nivelul rezervelor minime obligatorii a reprezentat un procent de 2% din baza de calcul a rezervelor instituțiilor de credit aferente pasivelor cu scadențe de până la doi ani. La data de 8 decembrie 2011, Consiliul guvernatorilor a adoptat o măsură suplimentară de sprijinire a creditării, respectiv reducerea ratei rezervelor minime obligatorii de la 2% la 1%, care a intrat în vigoare odată cu perioada de aplicare începută la data de 18 ianuarie 2012. Pe parcursul celor 12 perioade de aplicare din anul 2013, nivelul rezervelor minime obligatorii s-a situat, în medie, la 104,7 miliarde EUR, comparativ cu 106 miliarde EUR în anul 2012. Dat fiind că Eurosistemul bonifică deținerile de rezerve cu o rată a dobânzii corespunzătoare ratei OPR, sistemul rezervelor minime obligatorii nu reprezintă un impozit perceput sectorului bancar.

ACTIVE ELIGIBILE PENTRU GARANTAREA OPERAȚIUNILOR DE CREDITARE

După cum se precizează în articolul 18.1 din Statutul SEBC, toate operațiunile de creditare ale Eurosistemului se bazează pe un volum adecvat al garanțiilor. Aceasta reprezintă o practică standard a băncilor centrale din întreaga lume. Caracterul corespunzător al garanțiilor implică evitarea în mare măsură a pierderilor Eurosistemului rezultate din activitatea de creditare (a se vedea în continuare detalii suplimentare asupra aspectelor legate de gestionarea riscurilor). De asemenea, Eurosistemul se asigură de faptul că există garanții suficiente care să fie utilizate de un spectru larg de contrapartide, pentru ca acesta să fie în măsură să furnizeze volumul de lichiditate considerat necesar prin intermediul operațiunilor de politică monetară.

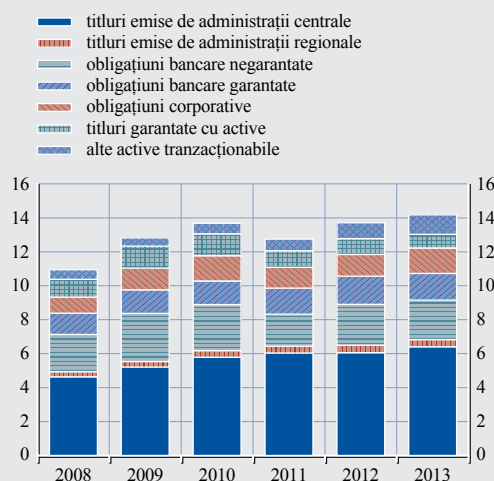
Eurosistemul acceptă o gamă largă de active pentru a fi constituite drept garanții pentru toate operațiunile de creditare. Această caracteristică a cadrului de garantare al Eurosistemului, coroborată cu faptul că a fost acordat accesul la operațiunile de piață ale Eurosistemului unui spectru larg de contrapartide, s-a dovedit a fi esențială în susținerea implementării politicii monetare în contextul perioadelor tensionate. Flexibilitatea intrinsecă a cadrului operațional al Eurosistemului a permis acestuia furnizarea lichidității necesare pentru soluționarea disfuncționalităților manifestate pe piața monetară în perioada crizei financiare, protejând contrapartidele împotriva constrângerilor generalizate referitoare la garanții. În anul 2013, Eurosistemul a adoptat mai multe măsuri în ceea ce privește criteriile de eligibilitate referitoare la garanții. La data de 20 martie 2013 s-a adoptat o decizie care evită, începând din 1 martie 2015, utilizarea drept garanții în operațiunile de creditare ale Eurosistemului a obligațiunilor bancare neacoperite garantate de stat, care au fost emise de către contrapartidă sau de către o entitate strâns legată de aceasta. Totodată, la data de 2 mai 2013, s-a anunțat că instrumentele de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru, care nu respectă cerințele minime ale Eurosistemului privind pragurile de calitate a creditului, dar îndeplinesc toate celelalte criterii de eligibilitate, își redobândesc statutul de instrumente eligibile în sensul operațiunilor de creditare ale Eurosistemului, sub rezerva aplicării unor marje de ajustare (*haircuts*) specifice. De asemenea, BCE a relaxat criteriile de eligibilitate aplicate și a redus marjele de ajustare aferente titlurilor garantate cu active care îndeplinesc cerințele de raportare la nivel de credit. Informații suplimentare privind datele asupra titlurilor garantate cu active la nivel de credit și modificările la nivelul cadrului de control al riscurilor asociate garanțiilor din Eurosistem sunt prezentate în secțiunea de mai jos referitoare la aspectele privind gestionarea riscurilor.

Valoarea medie a activelor tranzacționabile eligibile ca garanție s-a ridicat, în anul 2013, la 14 200 de miliarde EUR, în creștere cu 3% față de anul anterior (Graficul 33). Această evoluție s-a datorat în mod deosebit extinderii eligibilității asociate obligațiunilor corporative și altor active tranzacționabile. Titlurile emise de administrațiile centrale, care s-au cifrat la 6 400 de miliarde EUR, au reprezentat 45% din totalul garanțiilor eligibile, fiind urmate de obligațiunile bancare negarantate (2 300 de miliarde EUR, respectiv 16%), obligațiunile bancare garantate (1 600 de miliarde EUR, respectiv 11%) și obligațiunile corporative (1 500 de miliarde EUR, respectiv 11%). Pe lângă garanțiile tranzacționabile, garanțiile eligibile includ active netranzacționabile, în principal creanțe de natura creditelor (denumite și împrumuturi bancare). Spre deosebire de cazul activelor tranzacționabile, volumul activelor netranzacționabile potențial eligibile nu poate fi măsurat cu ușurință. Valoarea activelor netranzacționabile constituite drept garanții s-a menținut relativ nemodificată la 600 de miliarde EUR în anul 2013.

Valoarea medie a activelor constituite drept garanții de către contrapartide a scăzut ușor, până la 2 347 de miliarde EUR în anul 2013, comparativ cu 2 448 de miliarde EUR în anul 2012 (Graficul 34). Totodată, valoarea medie

Graficul 33 Active tranzacționabile eligibile

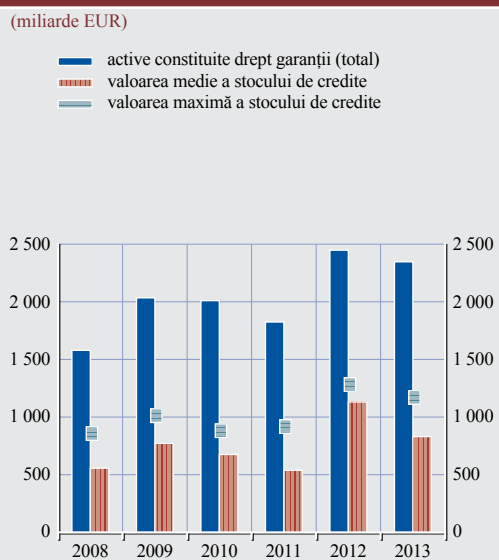
(mii de miliarde EUR)



Sursa: BCE.

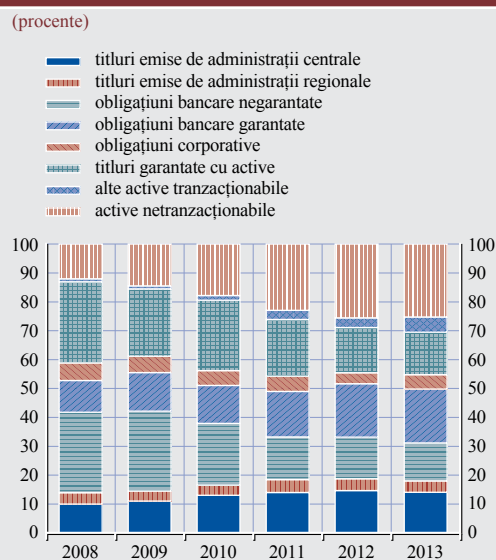
Notă: În termeni nominali; medii ale datelor la sfârșitul lunii. Datele prezentate în acest grafic sunt publicate trimestrial pe website-ul BCE.

Graficul 34 Active constituite drept garanții în operațiunile de creditare ale Eurosistemului și stocul de credite aferent operațiunilor de politică monetară



Sursa: BCE.
 Notă: „Activele constituite drept garanții” se referă la activele constituite drept garanții în țările în care funcționează un sistem de tip *pooling* și la activele constituite drept garanții în țările în care funcționează un sistem de tip *earmarking*. Valoarea activelor constituite drept garanții în urma evaluării și a aplicării marjelor de ajustare; medii ale datelor la sfârșitul lunii. Datele prezentate în acest grafic sunt publicate trimestrial pe website-ul BCE.

Graficul 35 Structura activelor (inclusiv creanțele de natura creditelor) constituite drept garanții, pe categorii



Sursa: BCE.
 Notă: Valoarea activelor constituite drept garanții în urma evaluării și a aplicării marjelor de ajustare; medii ale datelor la sfârșitul lunii. Datele prezentate în acest grafic sunt publicate trimestrial pe website-ul BCE.

a stocului de credite s-a diminuat de la 1 131 de miliarde EUR în anul 2012 la 830 de miliarde EUR în anul 2013. Prin urmare, pe parcursul anului 2013, au sporit atât ponderea, cât și valoarea absolută a garanțiilor constituite, dar neutilizate în operațiunile de creditare. Gradul de supragaranțare ilustrează că, la nivel agregat, contrapartidele Eurosistemului nu s-au confruntat cu o penurie de garanții.

Referitor la structura activelor constituite drept garanții (Graficul 35), activele netranzactionabile (constând, mai ales, din creanțe de natura creditelor și depozite la termen) au reprezentat componenta cu cea mai mare pondere în anul 2013, deținând 25% din valoarea totală (nivel nemodificat în raport cu anul 2012). Ponderea obligațiunilor bancare garantate s-a menținut, de asemenea, nemodificată la nivelul de 19%, în timp ce ponderea titlurilor garantate cu active a consemnat o reducere. Ponderea titlurilor emise de administrațiile centrale a cunoscut o ușoară scădere, de la 15% în anul 2012 la 14% în anul 2013.

ASPECTE PRIVIND GESTIONAREA RISCURILOR LEGATE DE OPERAȚIUNILE DE CREDITARE

În demersurile de aplicare a politicii monetare, Eurosistemul derulează operațiuni de creditare cu acele contrapartide care îndeplinesc anumite criterii de eligibilitate definite în Documentația generală⁶. Deși criteriile de eligibilitate vizează soliditatea financiară a contrapartidelor, Eurosistemul poate fi, totuși, expus la riscul ca o contrapartidă să intre, în mod neanticipat, în incapacitate de plată. Acest risc este atenuat prin solicitarea constituirii de către contrapartide a unor garanții adecvate. Cu toate acestea, în caz de incapacitate de plată a unei contrapartide, Eurosistemul

⁶ Implementarea politicii monetare în zona euro - documentație generală privind instrumentele și procedurile de politică monetară ale Eurosistemului, publicație disponibilă pe website-ul BCE.

ar fi expus, de asemenea, riscurilor de credit, de piață și de lichiditate asociate valorificării activelor constituite drept garanții. Operațiunile de furnizare de lichiditate în monedă străină efectuate cu depunerea de garanții exprimate în euro, precum și operațiunile de furnizare de lichiditate în euro garantate cu active în valută sunt expuse și riscului valutar. În vederea diminuării tuturor acestor riscuri până la niveluri acceptabile, Eurosistemul menține standarde ridicate de evaluare a bonității activelor acceptate drept garanții, realizează evaluări cu frecvență zilnică ale garanțiilor și aplică măsuri corespunzătoare de control al riscurilor, cum este cazul marjelor de ajustare.

Din considerente legate de prudență, Eurosistemul a creat rezerve-tampon de protecție împotriva pierderilor neanticipate care ar rezulta dintr-o eventuală valorificare a garanțiilor constituite de contrapartidele aflate în incapacitate de plată. Valoarea acestor rezerve face obiectul unor revizuri anuale, până în cazul unei eventuale lichidări a garanțiilor primite și în concordanță cu perspectivele de recuperare. În termeni mai generali, riscurile financiare asociate operațiunilor de creditare sunt monitorizate și cuantificate permanent la nivelul Eurosistemului și semnalate periodic organismelor de decizie ale BCE.

Pe parcursul anului 2013, Eurosistemul a adoptat mai multe măsuri de consolidare în continuare a criteriilor de eligibilitate și a cadrului de control al riscurilor. Începând cu data de 3 ianuarie 2013 a devenit obligatorie raportarea datelor la nivel de credit în cazul titlurilor garantate cu ipoteți rezidențiale și al titlurilor garantate cu active suport sub forma creditelor acordate firmelor mici și mijlocii în vederea obținerii statutului eligibil pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului. Pentru titlurile garantate cu ipoteți comerciale, cerințele de raportare au intrat în vigoare începând cu 1 martie 2013. Aceste date la nivel de credit, disponibile atât pentru participanții pe piață, cât și pentru investitori, ar trebui să permită efectuarea unei analize asupra riscului de credit mai temeinice în cazul tranzacțiilor cu produse financiare structurate. În cazul titlurilor garantate cu ipoteți rezidențiale și al titlurilor garantate cu active suport sub forma creditelor acordate firmelor mici și mijlocii, tranziția fără sincope către respectarea deplină a cerințelor de raportare a datelor la nivel de credit a fost facilitată de decizia Consiliului guvernatorilor, anunțată în data de 9 septembrie 2013, de a solicita inițiatorilor furnizarea de explicații privind datele lipsă (în conformitate cu pragurile de toleranță prestabilite) și a unui plan de acțiune vizând atingerea gradului de respectare deplină a cerințelor de raportare. În luna septembrie 2013, Consiliul guvernatorilor a decis, de asemenea, aplicarea, cu titlu obligatoriu din 1 aprilie 2014, a unui model la nivel de credit pentru titlurile garantate cu active sub forma creanțelor aferente cardurilor de credit. Utilizarea modelelor pentru celelalte categorii de active (credite pentru achiziționarea de automobile, credite de consum și creanțe provenind din contracte de leasing), a devenit obligatorie începând cu data de 1 ianuarie 2014.

În luna iulie 2013, Consiliul guvernatorilor a hotărât consolidarea în continuare a cadrului de control al riscurilor, în contextul procesului de revizuire periodică derulat cu scopul de a menține un grad corespunzător de protecție împotriva acestora și de a crește echivalența riscurilor la nivelul diferitelor clase de active utilizate drept garanții în operațiunile de politică monetară ale Eurosistemului. Aceasta s-a concretizat în modificarea normelor de eligibilitate ale Eurosistemului în privința garanțiilor și a marjelor de ajustare, atât în cazul instrumentelor tranzacționabile, cât și al celor netranzacționabile. Modificările aplicate au vizat mai ales tratamentul titlurilor garantate reținute și al celor garantate cu active. S-a introdus astfel o nouă reducere a valorii evaluate aplicabilă titlurilor garantate reținute (obligațiuni garantate constituite drept garanții de către emitent sau de către entități strâns legate de acestea). Marja de ajustare pentru valoarea garanțiilor a fost stabilită la 8% pentru obligațiunile garantate reținute cu niveluri de calitate a creditului (*credit quality step* - CQS) 1 și 2 și, respectiv, 12% pentru cele încadrate la nivelul 3. De asemenea, BCE a revizuit criteriile de eligibilitate asociate

titlurilor garantate cu active îndeosebi pentru ca acestea să reflecte gradul sporit de transparență și de standardizare decurgând din cerința de raportare la nivel de credit și pentru a se atinge un grad superior de armonizare cu criteriile de eligibilitate asociate altor clase de active. Mai precis, BCE a înlocuit cerința privind două rating-uri AAA aferente titlurilor garantate cu active care fac obiectul cerințelor de raportare la nivel de credit cu o cerință privind cel puțin două rating-uri A. În același context, au fost diminuate marjele de ajustare aplicabile titlurilor garantate cu active eligibile atât în cazul cadrului de garantare general, cât și al celui temporar. Noile criterii de eligibilitate și calendarul marjelor de ajustare rezultat în urma revizuirii cadrului de control al riscurilor din Eurosistem au intrat în vigoare la data de 1 octombrie 2013 (cu excepția marjelor de ajustare vizând obligațiunile garantate utilizate în scopuri proprii, care au intrat în vigoare din 1 noiembrie 2013). În plus, Eurosistemul a introdus o metodologie de stabilire a marjelor minime de ajustare aplicate de BCN fondurilor de creanțe de natura creditelor și unor anumite categorii de creanțe de natura creditelor suplimentare, eligibile prin cadrul de garantare temporar al Eurosistemului, care a intrat în vigoare în luna ianuarie 2014.

Cu privire la cadrul Eurosistemului de evaluare a creditelor (ECAF), Consiliul guvernatorilor a decis, la data de 6 septembrie 2013, reacceptarea instrumentului de rating utilizat de Cerved Group în acest mecanism. Această decizie survine în urma finalizării de către Cerved a modificărilor necesare pentru a se conforma definiției din Acordul Basel II privind incapacitatea de plată. Totodată, în 28 iunie 2013 și în 14 noiembrie 2013, Consiliul guvernatorilor a aprobat utilizarea sistemelor interne de evaluare a creditelor ale Banca d'Italia și, respectiv, ale Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique în limitele cadrului ECAF.

I.2 OPERAȚIUNI VALUTARE ȘI OPERAȚIUNI CU ALTE BĂNCI CENTRALE

În anul 2013, Eurosistemul nu a realizat intervenții pe piețele valutare. De asemenea, BCE nu a derulat nicio operațiune valutară în monedele țărilor care participă la MCS II. Acordul permanent între BCE și FMI de facilitare a inițierii de tranzacții cu drepturi speciale de tragere (DST) de către FMI în numele BCE cu alți deținători de DST nu a fost activat în anul 2013. Nu s-a mai apelat la acest acord din anul 2011.

Linia temporară de swap valutar destinat furnizării de lichiditate, instituită de BCE împreună cu Sistemul Rezervelor Federale în anul 2007 și reactivată în luna mai 2010 pentru a contracara tensiunile de pe piețele europene de finanțare în dolari SUA, a fost prelungită la data de 13 decembrie 2012 până la 1 februarie 2014. În strânsă colaborare cu alte bănci centrale, Eurosistemul a furnizat contrapartidelor finanțare în dolari SUA, în schimbul unor garanții eligibile, în cadrul unor operațiuni care au luat forma unor acorduri de răscumpărare și au fost desfășurate prin proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală. Pe lângă aceste operațiuni cu periodicitate de o săptămână și scadența la 7 zile, BCE, în colaborare cu Rezervele Federale, Bank of Canada, Bank of England, Banca Japoniei și Banca Națională a Elveției, a continuat să deruleze, o dată la patru săptămâni, operațiuni destinate furnizării de lichiditate în dolari SUA cu scadența la 84 de zile. În anul 2013, din punct de vedere al datei valutei, Eurosistemul a efectuat 50 de operațiuni cu scadența la 7 zile, o operațiune cu scadența la 15 zile la finalul anului și 13 operațiuni cu scadența la 84 de zile. Acordurile valutare reciproce (linii de swap) cu caracter temporar încheiate în anul 2011 între BCE, Bank of Canada, Bank of England, Banca Japoniei și Banca Națională a Elveției pentru consolidarea capacității de a furniza lichiditate sistemului financiar internațional și pentru atenuarea tensiunilor pe piețele financiare nu au fost puse în aplicare în anul 2013. Totuși, acordurile sunt considerate eficiente pentru atenuarea tensiunilor de pe piețele financiare și pentru diminuarea efectelor acestor tensiuni asupra condițiilor

economice. Valabilitatea liniilor de swap a fost prelungită, la data de 13 decembrie 2012, până la 1 februarie 2014. La data de 31 octombrie 2013, BCE și Bank of Canada, Bank of England, Banca Japoniei, Rezervele Federale și Banca Națională a Elveției au anunțat conversia acordurilor de swap reciproce destinate furnizării temporare de lichiditate în acorduri permanente, care vor rămâne în vigoare până la noi dispoziții. Aceste acorduri permit furnizarea de lichiditate în fiecare jurisdicție, în oricare dintre cele cinci monede care nu este monedă națională în acea jurisdicție, în situația în care cele două bănci centrale semnatare ale unui anumit acord de swap reciproc consideră că o asemenea măsură vizând una dintre cele două valute este justificată de condițiile pieței. Acordurile ferme vor avea, în continuare, rol de mecanism prudențial de sprijin în materie de lichiditate. Acestea vor permite Eurosistemului să furnizeze în continuare băncilor centrale respective lichiditate în euro, la cerere, precum și, dacă este cazul, să furnizeze contrapartidelor lichiditate în yeni japonezi, lire sterline, franci elvețieni și dolari canadieni (pe lângă operațiunile existente în dolari SUA).

La data de 16 septembrie 2013, Consiliul guvernatorilor a decis, de comun acord cu Bank of England, să prelungească valabilitatea acordului de swap valutar pe această relație până la 30 septembrie 2014. Valabilitatea acordului de swap valutar inițiat în 17 decembrie 2010 înceta la data de 30 septembrie 2013. În cadrul acestei facilități, Bank of England poate furniza BCE, în măsura necesară, până la 10 miliarde GBP în schimbul euro. Acordul permite punerea la dispoziția Banc Ceannais na hEireann/Central Bank of Ireland de lire sterline, ca măsură de precauție, în scopul acoperirii necesarului temporar de lichiditate al sistemului bancar în această monedă.

La data de 10 octombrie 2013, BCE a anunțat încheierea unui acord de swap valutar reciproc cu Banca Populară a Chinei. Linia de swap valutar dispune de o capacitate maximă de 45 de miliarde EUR (350 de miliarde de renminbi). Din perspectiva Eurosistemului, linia de swap va fi considerată drept un mecanism de sprijin în materie de lichiditate, reconfirmând băncilor din zona euro furnizarea continuă de renminbi. Linia de swap ar trebui privită în contextul intensificării rapide a relațiilor investiționale și a schimburilor comerciale bilaterale între zona euro și China, precum și al necesității de a asigura stabilitatea pe piețele financiare.

I.3 ACTIVITĂȚI DE PLASAMENT

BCE efectuează plasamente din fondurile legate de portofoliul său de active externe de rezervă, precum și din fondurile proprii. Aceste activități de plasament, care sunt separate de programele de politică monetară precum TMD, Programul destinat piețelor titlurilor de valoare și cele două programe de achiziționare de obligațiuni garantate (CBPP și CBPP2), sunt astfel organizate încât să nu permită utilizarea vreunor informații interne asociate măsurilor de politică ale băncilor centrale la adoptarea unor decizii de plasament.

ADMINISTRAREA ACTIVELOR EXTERNE DE REZERVĂ

Inițial, portofoliul de active externe de rezervă al BCE a fost constituit prin efectuarea de transferuri de astfel de active dinspre BCN din zona euro către BCE, iar ulterior structura portofoliului a ajuns să reflecte modificările valorii de piață a activelor plasate, precum și operațiunile BCE cu valute și aur. Principalul scop al activelor externe de rezervă ale BCE este acela de a asigura faptul că, ori de câte ori este necesar, Eurosistemul deține un volum suficient de lichiditate pentru operațiunile de politică valutară care implică valute ale țărilor din afara UE. Obiectivele activității de administrare a activelor externe de rezervă ale BCE sunt, în ordinea importanței, lichiditatea, siguranța și randamentul.

Portofoliul BCE de active externe de rezervă este alcătuit din dolari SUA, yenii japonezi, aur și DST. Rezervele reprezentând dețineri de dolari SUA și de yenii japonezi fac obiectul unor plasamente active ale BCE și ale BCN din zona euro care doresc să desfășoare această activitate în calitate de agenți ai acestei instituții. Începând cu luna ianuarie 2006, se aplică așa-numitul „model de specializare valutară” în vederea eficientizării operațiunilor de plasament ale BCE. Conform acestui model, fiecare BCN care dorește să se implice în administrarea activelor externe de rezervă ale BCE sau fiecare grup de BCN care acționează în comun pentru îndeplinirea acestui obiectiv are posibilitatea ca, în principiu, să administreze o cotă din portofoliul în dolari SUA sau în yenii japonezi⁷.

Ținând seama de nivelurile actuale ale cursurilor de schimb și de prețurile pieței⁸, valoarea activelor externe nete de rezervă ale BCE s-a diminuat de la 64,8 miliarde EUR la sfârșitul anului 2012 până la 54,8 miliarde EUR la finele anului 2013, din care valutele s-au ridicat la valoarea de 40,1 miliarde EUR, respectiv aurul și DST au însumat 14,7 miliarde EUR. Reducerea valorică semnificativă a activelor externe nete de rezervă ale BCE a fost determinată, în principal, de scăderea puternică a prețului aurului, dar și de deprecierea cu 21.2% a monedei nipone față de euro. Această scădere a fost parțial compensată de contribuția pozitivă a câștigurilor de capital și de cea a veniturilor din dobânzi rezultate în urma activităților de administrare a portofoliului. Conform cursurilor de schimb valabile la 31 decembrie 2013, activele în dolari SUA au reprezentat 82% din rezervele valutare, iar cele în yenii japonezi au deținut o pondere de 18%. Valoarea deținerilor de aur și DST a cunoscut o diminuare, pe seama scăderii considerabile, în anul 2013, a prețului aurului exprimat în euro (cu aproximativ 31%).

ADMINISTRAREA FONDURILOR PROPRII

Portofoliul de fonduri proprii al BCE este alcătuit din echivalentul în plasamente al capitalului vărsat al BCE, precum și din sumele deținute în fondul general de rezervă și în cadrul provizionului de risc valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Scopul acestui portofoliu este furnizarea de venituri pentru BCE care să contribuie la acoperirea cheltuielilor sale de funcționare.

Portofoliul este plasat în active cu venit fix exprimate în euro. Valoarea portofoliului calculată la prețul pieței s-a majorat de la 18,9 miliarde EUR la 31 decembrie 2012 până la 20,0 miliarde EUR la 31 decembrie 2013. Creșterea valorii de piață a fost atribuită în principal majorării provizionului de risc valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. La acest avans modest a contribuit, de asemenea, și câștigul aferent plasamentelor. Totodată, nivelul capitalului vărsat al BCE a cunoscut o creștere ușoară în urma aderării Croației la UE (și, implicit, a băncii centrale a acestei țări la SEBC) la data de 1 iulie 2013.

Portofoliul de fonduri proprii a fost în continuare gestionat de o manieră preponderent pasivă în anul 2013, astfel încât să asigure că nicio informație internă referitoare la acțiunile de politică monetară nu va influența procesul de luare a deciziilor de plasament.

I.4 ASPECTE PRIVIND GESTIONAREA RISCURILOR LEGATE DE ACTIVITĂȚILE DE PLASAMENT ȘI TITLURILE DEȚINUTE PENTRU EFECTUAREA OPERAȚIUNILOR DE POLITICĂ MONETARĂ

Riscurile financiare la care este expus Eurosistemul prin activitățile de plasament efectuate de BCE și prin intermediul deținerilor de obligațiuni din portofoliile sale de politică monetară fac obiectul

⁷ Pentru detalii suplimentare, a se vedea articolul cu titlul *Portfolio management at the ECB* din Buletinul lunar al BCE – aprilie 2006.

⁸ Activele externe nete de rezervă sunt calculate ca active oficiale de rezervă, după eliminarea valorii nete rezultate din evaluarea la prețul pieței a swap-urilor valutare, plus depozitele în valută la entități rezidente, minus tragerile nete viitoare din deținerile în valută datorate acordurilor de răscumpărare și contractelor *forward*. Pentru informații suplimentare privind sursa datelor, a se vedea website-ul BCE.

unor proceduri stricte de monitorizare și evaluare. Prin raportări periodice se asigură faptul că toți factorii interesați sunt informați corespunzător asupra nivelurilor acestor riscuri în vederea adoptării unor măsuri adecvate pentru reducerea acestora. Mai precis, în vederea diminuării riscurilor, este în vigoare un cadru de control al riscurilor alcătuit cu precădere din criterii de eligibilitate și un sistem de limitare. Respectarea cadrului de control al riscurilor este monitorizată zilnic.

Portofoliul de obligațiuni deținute de Eurosistem pentru efectuarea operațiunilor de politică monetară a consemnat o restrângere pe parcursul anului 2013, ca urmare a rambursărilor și a absenței unor noi cumpărări, ținând seama de încetarea Programului destinat piețelor titlurilor de valoare și a CBPP2 în anul 2012, precum și de neefectuarea TMD. În cazul în care s-ar fi efectuat TMD, riscurile financiare generate de eventualele achiziții de obligațiuni ar fi fost în continuare supuse unor proceduri stricte de monitorizare și evaluare. În privința cadrului de control al riscurilor aflat în vigoare, TMD prezintă două caracteristici importante de diminuare a riscurilor (comparativ cu Programul destinat piețelor titlurilor de valoare), respectiv condiționalitatea potrivit căreia cumpărările se realizează numai pe perioade limitate, sub rezerva implementării cu succes a politicilor economice, și preferința pentru achiziționarea de instrumente financiare cu scadența reziduală cuprinsă între un an și trei ani.

2 SISTEMELE DE PLĂȚI ȘI DECONTARE A OPERAȚIUNILOR CU INSTRUMENTE FINANCIARE

Eurosistemul deține atribuția statutară de a promova funcționarea fără sincope a sistemelor de plăți. Sistemele de plăți și cele de decontare și compensare a operațiunilor cu instrumente financiare reprezintă infrastructuri fundamentale, necesare funcționării corespunzătoare a unei economii de piață. Acestea prezintă o importanță deosebită pentru fluxul eficient al plăților pentru achiziționarea de bunuri, servicii și active financiare, iar funcționarea fără sincope a acestora este vitală pentru implementarea politicii monetare a băncii centrale și pentru menținerea stabilității și încrederii în moneda națională, în sistemul financiar și în economie în ansamblu. Pentru exercitarea acestei atribuții, Eurosistemul recurge la trei abordări, respectiv: își asumă un rol operațional, derulează activități de supraveghere și acționează precum un catalizator (pentru detalii suplimentare referitoare la cea de-a doua și cea de-a treia abordare, a se vedea Secțiunile 4 și 5 din Capitolul 4). În ceea ce privește rolul său operațional, Eurosistemul, în conformitate cu Statutul SEBC, poate pune la dispoziție facilități pentru a asigura eficiența și soliditatea sistemelor de plăți și de decontare.

2.1 SISTEMUL TARGET2

Eurosistemul operează sistemul TARGET2 pentru efectuarea plăților urgente și de mare valoare în euro. TARGET2 furnizează servicii de decontare în timp real în banii băncii centrale și o vastă acoperire a pieței, procesând tranzacții de mare valoare și urgente, fără nicio limită superioară sau inferioară în ceea ce privește valoarea. De asemenea, prin acest sistem sunt procesate și numeroase alte tipuri de plăți. TARGET2 este bazat pe o infrastructură tehnică unică, cunoscută și sub denumirea de platforma unică comună (Single Shared Platform – SSP), pusă la dispoziție în comun de trei bănci centrale – Deutsche Bundesbank, Banque de France și Banca d'Italia – care operează acest sistem în numele Eurosistemului. Până la finalul anului 2013 s-au înregistrat 1 606 de participanți direcți la TARGET2. Numărul total al băncilor (inclusiv sucursale și filiale) din întreaga lume care pot fi accesate prin TARGET2 a atins 55 000. În plus, prin TARGET2 s-au decontat transferurile de fonduri aferente unui număr de 80 de sisteme auxiliare.

Tabelul 11 Traficul de plăți în cadrul TARGET2

	Valoare (miliarde EUR)			Volum (număr de tranzacții)		
	2012	2013	Variație (%)	2012	2013	Variație (%)
TARGET2 global						
Total	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Medie zilnică	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Sursa: BCE.

Notă: Declinul puternic consemnat de valoare comparativ cu anul 2012 se datorează modificărilor de la nivelul metodologiei statistice utilizate. S-au înregistrat 256 de zile de operare în anul 2012 și 255 de zile de operare în anul 2013.

OPERAȚIUNILE TARGET2

Sistemul TARGET2 a funcționat fără sincope în anul 2013 și a decontat un număr mare de plăți în euro. Cota de piață a sistemului s-a menținut stabilă, un procent de 91% din totalul plăților de mare valoare în euro fiind executate prin intermediul TARGET2. În anul 2013, sistemul a procesat în total 92 590 134 de tranzacții, înregistrând o medie zilnică de 363 099 de tranzacții. Traficul prin TARGET2 a atins, în anul 2013, o valoare totală de 493 442 de miliarde EUR, cu o valoare medie zilnică de 1 935 de miliarde EUR. Tabelul 11 prezintă evoluția traficului de plăți prin sistemul TARGET2 în anul 2013, prin comparație cu nivelul traficului înregistrat cu un an în urmă. Disponibilitatea globală⁹ a platformei SSP a TARGET2 a atins nivelul de 100% în anul 2013. Pe parcursul intervalului analizat, 100% din plățile efectuate prin intermediul platformei unice comune au fost procesate într-un interval de până la cinci minute, participanții manifestând satisfacție față de rezultatele pozitive ale acestui sistem.

COOPERAREA CU UTILIZATORII SISTEMULUI TARGET2

Eurosistemul menține relații strânse cu utilizatorii TARGET2. În anul 2013 au fost organizate reuniuni periodice la care au participat reprezentanți ai BCN și ai grupurilor naționale de utilizatori TARGET2. De asemenea, au avut loc ședințe comune semestriale ale Grupului de lucru privind sistemul TARGET2 al Eurosistemului și ale Grupului de lucru privind sistemul TARGET al sectorului bancar european, în cadrul cărora au fost discutate aspecte operaționale legate de TARGET2 dintr-o perspectivă paneuropeană. Grupul ad-hoc alcătuit din reprezentanți ai acestor două grupuri și-a continuat activitatea, ocupându-se de modificările importante care afectează TARGET2, precum conectarea la TARGET2-Securities (T2S) și trecerea la noile standarde specifice (ISO 20022). Au fost analizate noi aspecte cu caracter strategic în cadrul Grupului de contact privind strategia plăților în euro (Contact Group on Euro Payments Strategy), forum care reunește reprezentanți la nivel înalt din băncile centrale și comerciale.

ADMINISTRAREA NOILOR VERSIUNI DE SISTEM

Eurosistemul continuă să dezvolte TARGET2 pentru a spori în continuare calitatea serviciilor oferite și pentru a răspunde necesităților participanților la acest sistem. Versiunea TARGET2 lansată în anul 2013 a fost una de interes major, în condițiile în care a cuprins modificările privind adaptarea la T2S, precum și o serie de îmbunătățiri minore aduse sistemului. Dacă aceste îmbunătățiri minore – care au vizat în principal implementarea unei noi versiuni a mesajelor privind gestionarea numerarului – au fost lansate la data de 18 noiembrie 2013, adaptările la T2S vor fi activate numai odată cu lansarea T2S, planificată pentru luna iunie 2015. Modificările privind T2S se referă la toate adaptările necesare pentru conectarea celor două platforme, precum și la o serie de

⁹ Nivelul de disponibilitate reprezintă măsura în care participanții au putut utiliza fără incidente sistemul TARGET2 pe durata programului de lucru.

servicii pe care TARGET2 le va oferi participanților săi pentru susținerea activităților de numerar ale acestora în T2S.

În anul 2013, au fost lansate două acțiuni de consultare a utilizatorilor pentru obținerea de feedback din partea acestora privind detaliile legate de trecerea TARGET2 la ISO 20022 în luna noiembrie 2017.

ȚĂRILE PARTICIPANTE LA TARGET2

Toate țările din zona euro participă la TARGET2, utilizarea acestuia fiind obligatorie pentru decontarea tuturor ordinelor de plată aferente operațiunilor de politică monetară ale Eurosistemului. Băncile centrale din țările UE neparticipante la zona euro au posibilitatea de a se conecta la sistemul TARGET2 în mod voluntar pentru a facilita decontarea tranzacțiilor în euro efectuate în aceste țări. Din punct de vedere juridic și operațional, fiecare bancă centrală răspunde de administrarea componentei sale naționale și de menținerea relațiilor cu participanții aferenți. De asemenea, o serie de instituții financiare din alte țări aflate în SEE participă la TARGET2 prin acces de la distanță. În prezent, sunt conectate la TARGET2 un număr de 24 de bănci centrale din UE și comunitățile naționale de utilizatori ale acestora, respectiv cele 18 bănci centrale din zona euro (inclusiv Latvijas Banka), BCE și cinci bănci centrale din state din afara zonei euro.¹⁰

2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) reprezintă viitorul serviciu de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare în banii băncii centrale oferit de Eurosistem la nivel european. În prezent, proiectul se află în etapa de dezvoltare, iar platforma de decontare urmează să devină operațională în luna iunie 2015. T2S va oferi posibilitatea de decontare pentru cvasitotalitatea instrumentelor financiare tranzacționate pe teritoriul Europei, ceea ce va conduce la economii de scară semnificative și la reducerea costurilor asociate decontării. Prin eliminarea diferențierii între decontările la nivel național și cele în regim transfrontalier, T2S va constitui o realizare importantă în procesul de creare a unei piețe europene de capital integrate, furnizând o bază solidă pentru sporirea eficienței și a concurenței în întregul sector post-tranzacționare. T2S va face posibile economii semnificative în ceea ce privește volumul colateralului și al lichidității, o caracteristică remarcabilă mai ales într-o perioadă în care se constată o cerere crescândă de garanții de calitate ridicată, ca urmare a turbulențelor financiare și a noilor evoluții în domeniul reglementării sectorului financiar. Acest proiect va armoniza procesele de piață și, în consecință, va eficientiza procedurile de back-office.

În 2013, doi noi depozitari centrali de instrumente financiare (CSD) – BNY Mellon CSD, un depozitar nou înființat, și Latvijas Centrālais depozitārijs, depozitarul leton aparținând Grupului NASDAQ OMX – au semnat Acordul-cadru T2S¹¹. Astfel, numărul total de CSD participanți la T2S a ajuns la 24 la finele anului 2013. În 2013 au fost realizate progrese considerabile în ceea ce privește adaptarea infrastructurii CSD, ca urmare a conectării la T2S. CSD și comunitățile acestora se pregătesc în prezent pentru testele utilizatorilor și pentru migrare.

În martie 2013, Consiliul guvernatorilor al BCE a aprobat planul pentru CSD de a migra la T2S în patru valuri (Tabelul 12). Cel puțin 24 CSD și 20 de bănci centrale vor migra la T2S în perioada

¹⁰ Bulgaria, Danemarca, Lituania, Polonia și România.

¹¹ Acordul-cadru T2S este contractul care stipulează drepturile și obligațiile Eurosistemului și ale CSD care își externalizează funcția de decontare Eurosistemului.

Tabelul 12 Valurile și datele migrării pentru depozitarii centrali de instrumente financiare

Primul val 22 iunie 2015	Al doilea val 28 martie 2016	Al treilea val 12 septembrie 2016	Al patrulea val 6 februarie 2017
Sistemul de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare al Băncii Greciei – BOGS	Euroclear Belgia	Clearstream Banking (Germania)	BNY Mellon CSD (Belgia)
Depozitarul Central (România)	Euroclear Franța	KELER (Ungaria)	Centrálny depozitár cenných papierov SR (Slovacia)
Bursa de valori Malta	Euroclear Țările de Jos	LuxCSD (Luxemburg)	Eesti Väärtpaperikeskus (Estonia)
Monte Titoli (Italia)	Interbolsa (Portugalia)	Oesterreichische Kontrollbank (Austria)	Euroclear Finlanda
SIX SIS (Elveția)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	VP LUX (Luxemburg)	Iberclear (Spania)
		VP SECURITIES (Danemarca)	KDD – Centralna klirinško depotna družba (Slovenia)
			Latvijas Centrālais depozitārijs (Letonia)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Lituania)

cuprinsă între luna iunie 2015 și luna februarie 2017. Stabilirea datelor pentru valurile de migrare a reprezentat o realizare importantă, deoarece asigură participanților certitudinea planificării activităților de migrare ale acestora.

În luna mai 2013, membrii comunității T2S au fost de comun acord că planul programului este unul complet, reflectând în mod adecvat toate specificațiile suplimentare convenite, rezultatele concrete și elementele planificării pentru CSD sau băncile centrale. SIA/Colt¹² și SWIFT, cei doi furnizori autorizați de servicii de rețea cu valoare adăugată care vor conecta CSD și participanții pe piață la T2S, au aprobat procedura de acceptare în anul 2013. Soluția de conectare oferită de Eurosistem nu a fost acceptată de niciunul dintre utilizatori, și, prin urmare, în prezent, nu există planuri pentru dezvoltarea acestui serviciu. În luna octombrie 2013, Eurosistemul a început programul de pregătire a utilizatorilor T2S bazat pe o abordare de tip „formarea formatorilor”. Activitatea de dezvoltare a software-ului pentru T2S a fost finalizată în anul 2013, iar Eurosistemul pregătește instrumentele și resursele pentru testele de acceptare a platformei T2S. Proiectul T2S avansează astfel conform planului.

T2S a continuat să fie unul dintre catalizatorii armonizării post-tranzacționare în Europa în 2013. În luna martie, BCE și Comisia Europeană au găzduit o conferință privind armonizarea post-tranzacționare și integrarea financiară în Europa. La această conferință a fost prezentat cel de-al treilea raport al Grupului consultativ T2S privind armonizarea, raport care subliniază progresul înregistrat în privința calendarului de armonizare pe piețele T2S¹³. Grupul consultativ a făcut progrese semnificative în anul 2013, atât în ceea ce privește stabilirea standardelor, cât și monitorizarea țărilor participante. Toate cele 21 de piețe T2S sunt în prezent monitorizate, fiind stabilite standarde pentru 16 dintre cele 24 de activități de armonizare care au fost identificate. Procesul de definire a standardelor nu va fi finalizat până la adoptarea regulamentului propus referitor la îmbunătățirea decontării instrumentelor financiare în UE și la CSD, care ar trebui să îmbunătățească puternic cadrul

12 SIA/Colt este o societate cu capital mixt formată prin asocierea furnizorului italian de servicii SIA și a filialei italiene a furnizorului englez de servicii de rețea Colt.

13 Piețele T2S sunt acelea în cadrul cărora cel puțin un CSD a semnat Acordul-cadru T2S.

legislativ și competitiv în care operează T2S. La data de 18 decembrie 2013, a fost încheiat un acord politic privind acest regulament CSD propus de Comisia Europeană, care este esențial pentru T2S. Cel de-al patrulea raport privind progresele realizate în direcția armonizării în cadrul T2S a fost întocmit în cursul anului 2013, urmând a fi publicat în primăvara anului 2014. Pentru detalii suplimentare privind activitățile de armonizare în cadrul T2S și impactul exercitat de acestea asupra procesului de integrare financiară în Europa, a se vedea Secțiunea 5 din Capitolul 4.

2.3 PROCEDURILE DE DECONTARE PENTRU GARANȚII TRANSFRONTALIERE

Activele eligibile pot fi utilizate pentru garantarea tuturor categoriilor de operațiuni de creditare ale Eurosistemului, nu numai pe plan intern, ci și în regim transfrontalier. Mobilizarea colateralului la nivel transfrontalier în zona euro se realizează, în principal, prin intermediul modelului băncilor centrale corespondente (CCBM), cât și prin intermediul conexiunilor eligibile între sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare din zona euro (SSS). Dacă primul canal este pus la dispoziție de către Eurosistem, cel de-al doilea constituie o inițiativă a operatorilor de pe piață. În plus, garanțiile transfrontaliere pot fi transferate în conturile BCN deschise la un depozitar central de instrumente financiare extern (internațional) numai în situații excepționale.

La sfârșitul anului 2013, valoarea garanțiilor transfrontaliere (cuprinzând atât active tranzacționabile, cât și netranzacționabile) deținută de Eurosistem s-a situat la 598 de miliarde EUR, în scădere față de 643 de miliarde EUR la finele anului anterior. În ansamblu, la finele anului 2013, garanțiile transfrontaliere au reprezentat 24,2% din totalul garanțiilor furnizate Eurosistemului (comparativ cu 22,8% în anul anterior).

SERVICIILE DE ADMINISTRARE A COLATERALULUI

În anul 2013, CCBM a rămas principalul canal pentru transferul garanțiilor transfrontaliere în vederea derulării operațiunilor de politică monetară a Eurosistemului și a efectuării operațiunilor de creditare pe parcursul zilei. Valoarea activelor deținute în custodie prin CCBM s-a diminuat de la 354 de miliarde EUR la finele anului 2012 până la 328 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2013. Garanțiile transfrontaliere aflate în conturile BCN deschise la un depozitar central de instrumente financiare din afara zonei euro (internațional) au însumat 95 de miliarde EUR la finalul anului 2013.

Înființat inițial în 1999 ca o soluție temporară ce se baza pe principiul armonizării minime, CCBM rămâne un canal important pentru mobilizarea garanțiilor la nivel transfrontalier. La cererea participanților pe piață, Eurosistemul a fost de acord să elimine cerința privind repatrierea activelor (tranzacționabile) de la depozitarii centrali de instrumente financiare care efectuează plasamentul către cei emitenți anterior constituirii acestora drept garanții prin intermediul CCBM. Totodată, se fac pregătiri pentru a permite serviciilor tripartite de administrare a colateralului, în prezent utilizate numai pe plan intern, să fie utilizate și în tranzacțiile transfrontaliere. Cerința privind repatrierea urmează să fie eliminată în luna mai 2014, iar serviciile tripartite de administrare a colateralului vor începe să fie folosite în tranzacțiile transfrontaliere în luna septembrie 2014.

Aspecte referitoare la decontarea instrumentelor financiare în euro și la mobilizarea garanțiilor pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului au fost discutate în cadrul Grupului de contact în domeniul infrastructurilor instrumentelor financiare în euro, un forum destinat reprezentanților infrastructurilor de piață, participanților pe piață și băncilor centrale.

CONEXIUNILE ELIGIBILE DINTRE SISTEMELE NAȚIONALE DE DECONTARE A OPERAȚIUNILOR CU INSTRUMENTE FINANCIARE

Garanțiile transfrontaliere pot fi mobilizate și prin utilizarea conexiunilor dintre SSS naționale. Totuși, aceste conexiuni sunt eligibile pentru a fi utilizate numai pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului, cu condiția să fi fost evaluate pozitiv conform cadrului de evaluare a utilizatorilor al Eurosistemului¹⁴. Odată transferate către un alt SSS prin intermediul conexiunilor eligibile, instrumentele financiare pot fi utilizate, în baza procedurilor specifice, în același mod ca și garanțiile naționale. Valoarea colateralului mobilizat prin conexiuni directe și prin intermediari a crescut de la 156 de miliarde EUR la sfârșitul anului 2012 până la 174 de miliarde EUR la finele anului 2013.

În anul 2013, opt noi conexiuni directe și 15 noi conexiuni prin intermediar au fost adăugate pe lista conexiunilor eligibile, în timp ce cinci conexiuni directe au fost anulate. La finele anului 2013, 55 de conexiuni directe și 23 de conexiuni prin intermediar se aflau la dispoziția contrapărților, dintre care însă numai un număr restrâns sunt utilizate în mod activ.

3 BANCNOTE ȘI MONEDE

Conform articolului 128 din Tratat, Consiliul guvernatorilor al BCE deține dreptul exclusiv de a autoriza emisiunea de bancnote euro în cadrul UE. BCE și BCN pot emite aceste bancnote.

În anul 2013 a fost lansat primul cupiu din cea de-a doua serie de bancnote euro, și anume cupiul de 5 EUR (descriș mai detaliat la sfârșitul Secțiunii 3.3 din acest capitol).

3.1 CIRCULAȚIA BANCNOTELOR ȘI A MONEDELOR

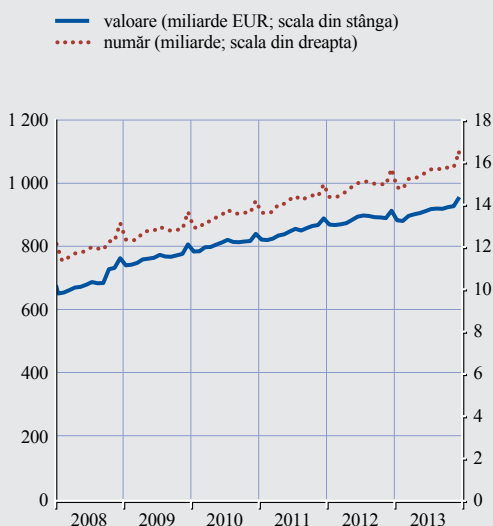
CEREREA DE BANCNOTE ȘI MONEDE EURO

La sfârșitul anului 2013, numărul bancnotelor euro aflate în circulație era de 16,5 miliarde, în valoare totală de 956,2 miliarde EUR. Ca bază de comparație, la finele anului 2012, se înregistra un număr de 15,7 miliarde de bancnote, în valoare totală de 912,6 miliarde EUR (Graficul 36). Din punct de vedere al valorii, bancnotele de 50 EUR și 500 EUR au consemnat cele mai mari ponderi la nivelul bancnotelor aflate în circulație, de 36% și respectiv 30% la finele anului. Bancnota de 50 EUR a fost cel mai intens utilizată din punct de vedere al volumului, deținând o pondere de 42% din numărul total al bancnotelor aflate în circulație (Graficul 37). În anul 2013, ritmul anual de creștere consemnat de bancnotele aflate în circulație a fost de 4,8% din punct de vedere valoric și de 5,3% din punct de vedere al volumului. Bancnotele de 100 EUR au înregistrat cea mai puternică dinamică anuală, de 8,4%, fiind urmate îndeaproape de bancnotele de 50 EUR și 200 EUR, cu un ritm anual de creștere de 8,2% și respectiv 8,0%, atât ca volum, cât și ca valoare. Circulația bancnotei de 500 EUR, care înregistrase o creștere considerabilă în trecut, se află în scădere din trimestrul IV 2012. Declinul a fost compensat printr-o cerere sporită de bancnote de 100 EUR.

Se estimează că, în termeni valorici, 20-25% din bancnotele euro aflate în circulație sunt deținute în afara zonei euro, în special în țările învecinate cu zona euro. În anul 2013, livrările nete de

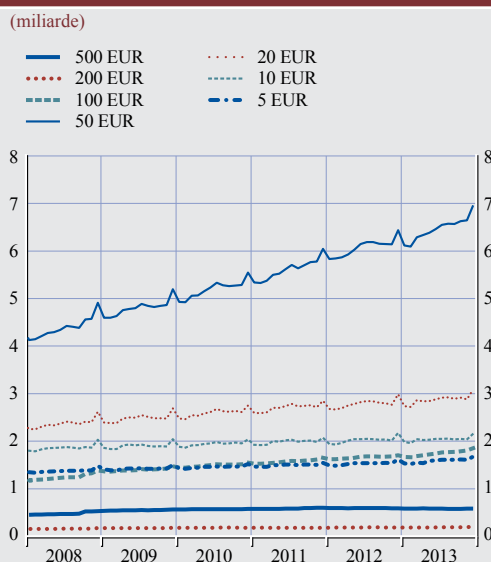
¹⁴ În luna septembrie 2013, Eurosistemul a stabilit un nou cadru pentru evaluarea SSS și a conexiunilor (a se vedea comunicatul de presă din data de 27 septembrie 2013 de pe website-ul BCE).

Graficul 36 Numărul și valoarea bancnotelor euro în circulație



Sursa: BCE.

Graficul 37 Numărul bancnotelor euro în circulație pe cupiuri



Sursa: BCE.

bancnote euro efectuate de instituțiile financiare către regiunile din afara zonei euro s-au situat la același nivel ca și în anul 2012. Bancnotele euro, în principal cupiurile cu valoare mare, sunt deținute în afara zonei euro ca mijloc de teaurizare și pentru decontarea tranzacțiilor pe piețele internaționale.

În anul 2013, numărul total de monede euro aflate în circulație (circulația netă excluzând stocurile deținute de BCN din zona euro) a crescut cu 3,8%, ajungând la 106,0 miliarde. La sfârșitul anului 2013, valoarea monedelor aflate în circulație a fost de 24,2 miliarde EUR, în creștere cu 2,3% față de finele anului 2012.

MANEVRAREA BANCNOTELOR DE CĂTRE EUROSISTEM

În anul 2013, BCN din zona euro au emis 32,7 miliarde de bancnote în valoare de 1 017,8 miliarde EUR, fiindu-le returnate 31,6 miliarde de bancnote în valoare de 969,0 miliarde EUR. Aceste date au fost similare celor consemnate în anul 2012. 33,7 miliarde de bancnote au fost procesate cu ajutorul unor echipamente complet automate, care au verificat bancnotele atât din punct de vedere al autenticității, cât și al caracteristicilor necesare circulației în scopul păstrării calității și integrității bancnotelor aflate în circulație, potrivit normelor minime de sortare comune stabilite de Eurosistem. În cadrul aceluși proces, au fost identificate 6,1 miliarde de bancnote în vederea distrugerii, în mare parte deoarece au fost considerate necorespunzătoare pentru circulație. Rata de înlocuire¹⁵ a bancnotelor aflate în circulație a fost de 45% pentru cupiurile cu valori cuprinse între 5 EUR și 50 EUR și 8% pentru celelalte bancnote. Rata totală de înlocuire a crescut ușor de la 38% în anul 2012 la 39% în 2013. Această creștere poate fi, în mare, explicată prin scenariul privind emisiunea noii bancnote de 5 EUR, care a prevăzut că BCN vor distruge toate

¹⁵ Definită ca numărul de bancnote identificate în vederea distrugerii într-un an împărțit la numărul mediu de bancnote aflate în circulație în anul respectiv.

bancnotele de 5 EUR din prima serie care le-au fost returnate. La sfârșitul anului 2013, jumătate din toate bancnotele de 5 EUR aflate în circulație erau din a doua serie.

Frecvența medie de returnare¹⁶ a bancnotelor aflate în circulație a fost de 2,0 la finele anului 2013, ceea ce înseamnă că, în medie, o bancnotă a fost returnată la o BCN din zona euro la aproximativ fiecare șase luni. Frecvențele de returnare a bancnotelor au fost de 0,3 în cazul bancnotelor de 500 EUR, 0,4 în cazul bancnotelor de 200 EUR și de 0,7 în cazul bancnotelor de 100 EUR, în timp ce frecvențele de returnare înregistrate de cupiurile folosite în mod obișnuit pentru tranzacții au fost mai ridicate (1,4 pentru bancnotele de 50 EUR, 3,2 pentru bancnotele de 20 EUR, 4,0 pentru bancnotele de 10 EUR și 2,3 pentru cele de 5 EUR).

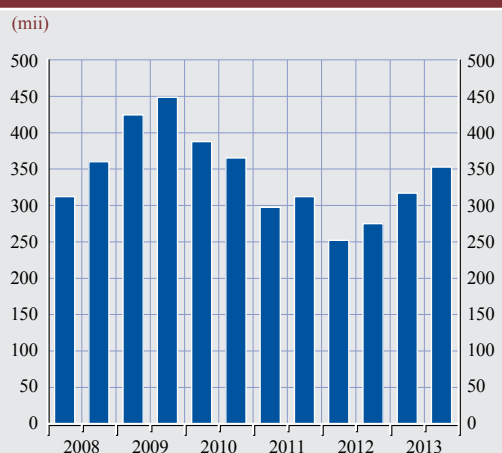
3.2 FALSIFICAREA BANCNOTELOR ȘI PREVENIREA FALSURILOR

BANCNOTE EURO FALSIFICATE

În anul 2013, Centrele Naționale de Analiză¹⁷ au primit circa 670 000 de bancnote euro falsificate. Raportat la numărul bancnotelor euro autentice aflate în circulație, numărul bancnotelor euro falsificate se menține la un nivel foarte scăzut. Evoluția pe termen lung consemnată de volumul bancnotelor falsificate retrase din circulație este prezentată în Graficul 38. Falsificatorii au manifestat predilecție pentru bancnotele de 20 EUR și 50 EUR; în anul 2013, acestea au reprezentat 40,4% și respectiv 39,6% din numărul total al bancnotelor falsificate. Graficul 39 prezintă detalii cu privire la structura pe cupiuri.

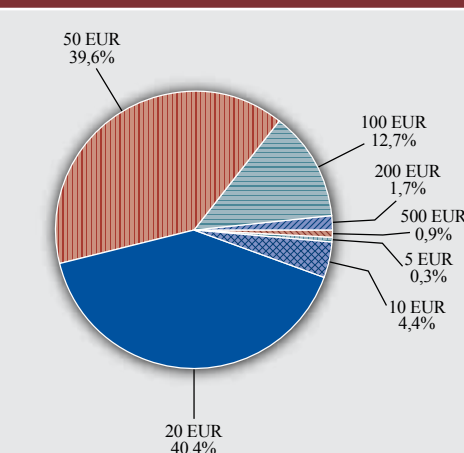
Deși încrederea în siguranța euro este pe deplin justificată de măsurile antifalsificare implementate în prezent de autoritățile europene și internaționale, aceasta nu ar trebui să genereze un sentiment de relaxare. BCE sfătuiește în continuare publicul să rămână vigilent la eventualele fraude, să-și amintească testul „atinge-privește-înclină”¹⁸ și să nu se bazeze niciodată numai pe un singur element de siguranță. Totodată, agenții profesioniști care operează cu numerar beneficiază de cursuri de

Graficul 38 Numărul bancnotelor euro falsificate retrase din circulație



Sursa: BCE.

Graficul 39 Structura pe cupiuri a bancnotelor euro falsificate în anul 2013



Sursa: BCE.

¹⁶ Definită ca numărul total de bancnote returnate la BCN din zona euro într-un an, împărțit la numărul mediu de bancnote aflate în circulație în anul respectiv.

¹⁷ Centre stabilite în fiecare stat membru al UE pentru analiza inițială la nivel național a bancnotelor euro falsificate.

¹⁸ Consultați secțiunea „Elemente de siguranță” de pe website-ul BCE, sub „The Euro”, în rubrica „Bancnote”.

specializare pe baze continue, atât în Europa, cât și în afara acesteia, iar pentru a sprijini lupta Eurosistemului împotriva contrafacerii bancnotelor sunt puse la dispoziție materiale informative care sunt în permanență actualizate. Colaborarea solidă a BCE cu Europolul și Comisia Europeană sprijină, de asemenea, acest obiectiv.

PREVENIREA FALSURILOR LA NIVEL MONDIAL

Cooperarea privind prevenirea falsurilor depășește cadrul european. Eurosistemul participă în mod activ la activitatea desfășurată de Grupul pentru Prevenirea Falsurilor din cadrul Băncilor Centrale¹⁹. BCE găzduiește Centrul Internațional pentru Prevenirea Falsurilor (CIPF), care acționează ca un centru tehnic pentru toți membrii acestui grup. Acest Centru administrează un website²⁰ care oferă informații și îndrumări privind reproducerea imaginilor de pe bancnote, precum și link-uri către website-urile specifice fiecărei țări.

3.3 PRODUCȚIA ȘI EMITEREA BANCNOTELOR

ORGANIZAREA PRODUCȚIEI

În 2013, BCN au fost responsabile cu producția a 8 miliarde de bancnote euro, noua bancnotă de 10 EUR, care urmează să fie introdusă în circulație în luna septembrie 2014 (a se vedea mai jos), reprezentând 4,5 miliarde din acel total (aproximativ 56% din bancnotele produse). Alocarea producției de bancnote euro a continuat să se bazeze pe o producție descentralizată cu derularea la comun a activităților, aranjament stabilit inițial în anul 2002. Conform acestuia, fiecare BCN din zona euro este responsabilă cu procurarea unei părți alocate din necesarul total de anumite cupiuri (Tabelul 13).

REPNEREA ÎN CIRCULAȚIE A BANCNOTELOR

Când repun în circulație bancnotele euro, agenții care operează cu numerar (instituțiile de credit, societățile de transport de fonduri și, în anumite condiții, alți agenți economici, precum comerțanții cu amănuntul și cazinourile) trebuie să respecte regulile prevăzute în Decizia BCE/2010/14 privind verificarea autenticității și calității și repunerea în circulație a bancnotelor euro²¹. Această Decizie vizează în special asigurarea verificării în privința autenticității și a calității a tuturor bancnotelor eliberate publicului prin intermediul bancomatelor. Potrivit datelor raportate la BCN din zona euro de agenții care operează cu numerar, aproape o treime din numărul total de bancnote euro care au fost repuse în circulație în anul 2013 au fost recirculate prin intermediul ATM-urilor, după ce au fost procesate de către agenții care operează cu numerar și care folosesc aparate de procesare a bancnotelor.

Eurosistemul și-a continuat eforturile de a ajuta fabricanții de bancomate să asigure standardele BCE privind echipamentele utilizate de agenții care operează cu numerar pentru verificarea bancnotelor euro înainte de repunerea acestora

Tabelul 13 Distribuția producției de bancnote euro în anul 2013

	Cantitatea (milioane de bancnote)	BCN responsabile cu producția
5 EUR	0,00	-
10 EUR	4 500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 EUR	2 500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 EUR	1 000,00	BE, DE, ES
100 EUR	0,00	-
200 EUR	0,00	-
500 EUR	0,00	-
Total	8 000,00	

Sursa: BCE.

¹⁹ Un grup alcătuit din 32 de bănci centrale și autorități de emisiune monetară care cooperează sub auspiciile G10.

²⁰ A se vedea <http://www.rulesforuse.org>

²¹ JO L 267, 9.10.2010, p. 1.

în circulație. De asemenea, acesta a sprijinit părțile terțe în procesul de adaptare a echipamentelor de procesare a bancnotelor la noua serie de bancnote.

PROGRAMUL EXTINS DE DEȚINERE ÎN CUSTODIE A BANCNOTELEI EURO

În urma unei proceduri de licitație deschisă desfășurată în anul 2012 la nivelul băncilor specializate în comerțul en-gros cu bancnote, contractul pentru derularea unui program extins de deținere în custodie a bancnotelor euro (*Extended Custodial Inventory* - ECI) a fost atribuit Bank of America și Bank of China (Hong Kong) în 2013. Conform noului contract, ambele bănci au început să opereze un depozit ECI în Hong Kong. În plus, Bank of America și-a început operațiunile la depozitul ECI din Miami. Programul ECI vizează să asigure o bună circulație a bancnotelor euro în regiunile îndepărtate din punct de vedere geografic și să furnizeze date statistice amănunțite cu privire la folosirea bancnotelor euro la nivel internațional.

A DOUA SERIE DE BANCNOTE EURO

Primul cupiu din cea de-a doua serie de bancnote euro, și anume bancnota de 5 EUR, a fost lansat pe 2 mai 2013. Noua serie, denumită „Seria Europa”, prezintă în filigran și hologramă un portret al Europei, personajul din mitologia greacă, și va cuprinde aceleași cupiuri ca și prima serie de bancnote, păstrând majoritatea elementelor grafice.²² În 2013, operațiunile Eurosistemului referitoare la noua serie s-au concentrat și asupra producției pe scară largă a noii bancnote de 10 EUR și a dezvoltării permanente a cupiurilor ulterioare din noua serie. Eurosistemul a continuat, de asemenea, să ajute diversele părți implicate să pregătească introducerea noii bancnote de 10 EUR, furnizând informații detaliate și oportunități de a derula teste și de a adapta echipamentele de procesare și pe cele de autentificare a bancnotelor la noile bancnote.

La 20 decembrie 2013, Consiliul guvernatorilor a hotărât ca noua bancnotă de 10 EUR să fie introdusă la data de 23 septembrie 2014. Datele emiterii celorlalte cupiuri din seria Europa vor fi stabilite ulterior. Se anticipează că noile bancnote vor fi introduse treptat pe parcursul a câtorva ani în ordine ascendentă. Eurosistemul va informa din timp publicul, agenții care operează cu numerar și fabricanții de bancomate cu privire la modalitățile de introducere a noilor bancnote. Bancnotele din prima serie vor avea putere circulatorie pentru o perioadă relativ lungă de timp, iar retragerea din circulație a acestora va fi una treptată, publicul urmând a fi înștiințat din timp cu privire la aceasta. Chiar și după retragerea bancnotelor din prima serie, va fi posibilă preschimbarea acestora la BCN din zona euro pentru o perioadă nelimitată de timp.

4 STATISTICĂ

BCE, asistată de BCN, dezvoltă, colectează, calculează și diseminează o gamă extinsă de indicatori statistici care sprijină politica monetară a zonei euro, precum și SEBC și Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) în îndeplinirea diverselor atribuții. Datele statistice sunt utilizate și de autoritățile publice, operatorii de pe piețele financiare, mass-media și publicul larg. În anul 2013, datele statistice periodice referitoare la zona euro au continuat să fie furnizate fără sincope sau întârzieri. În concordanță cu programul de lucru în domeniul statisticii care face obiectul unor revizuirii anuale, s-au depus eforturi considerabile pentru satisfacerea cererii tot mai mari de date statistice cu frecvență sporită și cu un grad superior de cuprindere în vederea îndeplinirii mandatelor BCE și CERS (a se vedea Secțiunea 2 din Capitolul 3).

²² Pentru mai multe detalii, a se vedea <http://www.nouafataaeuro.eu>

De asemenea, funcția statistică a BCE a vizat soluționarea provocărilor semnificative decurgând din necesitatea de a stabili un nou cadru de colectare a datelor în scopul furnizării de statistici relevante și de date privind riscurile, în contextul activității de pregătire a noului Mecanism unic de supraveghere (a se vedea Secțiunea 1 din Capitolul 4).

4.1 DATE STATISTICE NOI ȘI ÎMBUNĂTĂȚITE REFERITOARE LA ZONA EURO

În luna aprilie 2013 au fost publicate rezultatele din primul val al Sondajului Eurosistemului cu privire la consumul și finanțele populației, un proiect comun al Eurosistemului realizat cu sprijinul institutelor naționale de statistică din trei țări din zona euro. Acest sondaj prezintă microdate din sectorul gospodăriilor populației referitoare, de exemplu, la activele reale și financiare, pasive, consum și economisire, venituri și gradul de ocupare a forței de muncă, precum și drepturile viitoare privind pensiile. Rezultatele acestuia contribuie la sporirea cunoștințelor Eurosistemului cu privire la structura economico-financiară a zonei euro și la o mai bună înțelegere a mecanismului de transmitere a politicii monetare și a impactului șocurilor macroeconomice asupra stabilității financiare. Publicarea rezultatelor sondajului a cuprins și un raport asupra metodologiei utilizate.

Începând cu luna august 2013, datele statistice referitoare la ratele dobânzilor practicate de IFM au fost suplimentate cu noi indicatori compoziți privind costul de îndatorare al societăților nefinanciare și al gospodăriilor populației. Acești indicatori facilitează estimarea efectului de propagare al ratelor dobânzilor bancare practicate în relația cu persoanele fizice din zona euro în perioadele marcate de fragmentare financiară.

Diseminarea și comunicarea datelor statistice au cunoscut, de asemenea, o îmbunătățire în urma publicării tabloului de riscuri al CERS în Baza de date statistice (*Statistical Data Warehouse*) și a includerii linkurilor directe la aceasta în comunicatele de presă, începând cu comunicatul de presă referitor la datele statistice asupra emisiunilor de obligațiuni ale zonei euro din luna septembrie 2013.

În plus, BCE a lansat o nouă Serie de studii statistice, care se dorește a fi un nou canal adresat statisticienilor, economiștilor, precum și altor categorii de angajați, în care vor fi publicate lucrări cu caracter inovativ în domeniul statistic și metodologiile aferente.

4.2 ALTE EVOLUȚII ÎN DOMENIUL STATISTICII

SEBC s-a concentrat în continuare asupra îmbunătățirii disponibilității și calității datelor statistice derivate din bazele de microdate, având în vedere că acestea oferă o mai mare flexibilitate în a răspunde necesităților utilizatorilor și contribuie la minimizarea eforturilor raportorilor.

În luna mai 2013, SEBC a deschis un registru al tuturor instituțiilor financiare din UE, care include grupurile bancare și de asigurări importante, sub denumirea Registrul Bazei de date a Instituțiilor și Companiilor Afiliate (RIAD) în formă extinsă. Datele statistice privind IFM, ca entități individuale, și alte instituții financiare sunt introduse de către direcțiile de statistică din cadrul SEBC, iar listele actualizate sunt publicate pe website-ul BCE (cu periodicitate zilnică pentru instituțiile de credit și trimestrială pentru fondurile de investiții și societățile vehicul investițional). Pe lângă facilitarea clasificării instituțiilor financiare în scopuri de raportare statistică, RIAD în formă extinsă favorizează elaborarea de estimări ale volumului de garanții depuse pentru derularea operațiunilor de piață și va oferi, de asemenea, un sprijin Mecanismului unic de supraveghere. Pentru a-i

spori utilitatea, RIAD va fi interoperabil cu Registrul EuroGroups al companiilor (în principal) nefinanciare din Europa, care este dezvoltat și gestionat în paralel de către Eurostat.

În ceea ce privește statisticile bancare, indicatorii financiari privind structura sistemului bancar și datele bancare consolidate sunt, în acest moment, de natură să furnizeze baza statistică pentru Raportul privind structurile bancare, un proiect devenit fezabil parțial în urma realizării, în anul 2013, a calendarului de publicare substanțial îmbunătățit pentru aceste seturi de date statistice.

Procesul legislativ de armonizare a Sistemului European de Conturi 1995 (SEC95) cu Sistemul de Conturi Naționale 2008 și cu cea de-a șasea ediție a *Manualului privind bilanțul de plăți și poziția internațională investițională* al FMI a fost finalizat în luna iunie 2013, odată cu publicarea Sistemului European de Conturi 2010 (SEC 2010). În paralel au fost revizuite toate actele normative relevante ale BCE și ale UE pentru a se asigura implementarea noilor standarde începând cu luna septembrie 2014. În acest context, Consiliul guvernatorilor BCE a aprobat revizuirea exhaustivă a actelor normative în domeniul statisticilor financiar-monetare, inclusiv prin noi îmbunătățiri aduse statisticilor pentru îndeplinirea noilor cerințe esențiale vizând, în principal, politica monetară și analiza stabilității financiare. Revizuirile sunt cuprinse în Regulamentul BCE/2013/33 privind bilanțul sectorului instituțiilor financiare monetare, Regulamentul BCE/2013/34 privind statisticile referitoare la ratele dobânzii practicate de instituțiile financiare monetare, Regulamentul BCE/2013/38 privind statisticile referitoare la activele și pasivele fondurilor de investiții, Regulamentul BCE/2013/39 privind cerințele de raportare statistică aplicabile oficiilor poștale care prestează servicii de virament care primesc depozite de la instituții financiare nemonetare din zona euro și Regulamentul BCE/2013/40 privind statisticile referitoare la activele și pasivele societăților vehicul investițional angajate în tranzacții de securitizare. Orientarea BCE/2013/23 cu privire la statisticile privind finanțele publice și Orientarea BCE/2013/24 privind cerințele de raportare statistică ale Băncii Centrale Europene în domeniul conturilor financiare trimestriale au fost, de asemenea, actualizate în decursul anului 2013.

În luna martie 2013, BCE a adoptat Orientarea BCE/2013/7 care definește procedurile de urmat pentru raportarea de către BCN la Banca Centrală Europeană a informațiilor statistice derivate din datele colectate conform noului Regulament BCE/2012/24 privind statisticile referitoare la deținerile de titluri de valoare și care face referire atât la deținerile pe sectoare, cât și la deținerile anumitor grupuri bancare cu obligații de raportare. Cerințele referitoare la deținerile de titluri de valoare pe sectoare vizează informațiile titlu-cu-titlu ale investitorilor (financiari și nefinanciari) din zona euro, precum și deținerile de titluri de valoare ale investitorilor din afara zonei euro emise de rezidenți ai zonei euro care sunt păstrate în custodie în zona euro. Colectarea datelor va începe în luna martie 2014 cu indicatorii pentru luna decembrie 2013.

Datele statistice privind plățile au fost îmbunătățite în mod semnificativ prin noul Regulament BCE/2013/43 care vizează în principal evoluțiile asociate Zonei unice de plăți în euro (SEPA), în special Regulamentul (UE) nr. 260/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 de stabilire a cerințelor tehnice și comerciale aplicabile operațiunilor de transfer de credit și de debitare directă în euro și de modificare a Regulamentului (CE) nr. 924/2009 (a se vedea Secțiunea 4 din Capitolul 4). Noul Regulament al BCE, care aduce îmbunătățiri și unora dintre indicatorii existenți printr-o metodologie modificată și/sau o structură geografică mai detaliată la nivelul contrapartidei, se adresează furnizorilor de servicii de plăți, emitenților de monedă electronică și operatorilor de sisteme de plăți rezidenți în țările membre ale zonei euro. Actul normativ este însoțit de o recomandare adresată autorităților naționale din statele membre neparticipante la zona euro pentru a permite acestora transmiterea aceluiași set de date.

În plus, în prezent se lucrează la dezvoltarea altor seturi de date importante. SEBC este în curs de dezvoltare a unor date statistice extinse referitoare la sectorul asigurărilor, care, pe cât posibil, vor refolosi datele ce vor fi colectate cu ajutorul modelelor de raportare cantitativă Solvency II (*quantitative reporting templates*), concepute de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale. Totodată, se lucrează la armonizarea unui set de bază de atribute de date și la stabilirea unei zone pilot pentru datele din registrele de credit sau alte seturi similare de date la nivel de împrumuturi în vederea reutilizării informațiilor pentru a răspunde nevoilor statistice și analitice diverse.

În anul 2013, BCE a continuat să coopereze îndeaproape cu Eurostat și cu alte organizații internaționale. La nivel european, Comitetul pentru statistici monetare, financiare și referitoare la balanța de plăți (CMFB) a reprezentat, începând cu anul 1991, principalul forum de coordonare a activității statisticienilor din cadrul SEBC și al Sistemului Statistic European (SSE), fiind alcătuit din institutele naționale de statistică ale SEE și Eurostat. În ultimii ani, CMFB a deținut un important rol consultativ pe probleme statistice asociate deciziilor privind procedura de deficit excesiv. În luna aprilie 2013, în vederea consolidării în continuare a relației de cooperare în domeniile cu responsabilități comune sau de interes comun, SEBC și SSE au semnat un Memorandum de înțelegere care stabilește o structură nouă, pe lângă CMFB, sub titulatura Forumul Statistic European, pentru întărirea cooperării în plan strategic.

BCE contribuie, de asemenea, la îmbunătățirea statisticilor economico-financiare la nivel internațional, în special prin participarea la lucrările Grupului Interinstituțional privind Statisticile Economice și Financiare (*Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG*) și la cele privind schimbul de date și metadate statistice (*Statistical Data and Metadata eXchange – SDMX*), alături de BRI, Eurostat, FMI, OCDE, Organizația Națiunilor Unite și Banca Mondială. IAG coordonează și monitorizează inițiativele în domeniul statisticii susținute de miniștrii de finanțe și de guvernatorii băncilor centrale din țările membre G20 pentru a acoperi lacunele de date la nivel mondial. BCE a continuat să contribuie la website-ul cu principalii indicatori globali care prezintă evoluția principalilor indicatori economico-financiar trimestriali pentru țările care fac parte din G20 și din Comitetul de Stabilitate Financiară. În plus, în luna octombrie 2013 a fost publicat pentru prima dată Indicele agregat al prețurilor de consum pentru țările membre G20, într-un demers concertat al BCE, Eurostat, FMI și OCDE, ca o urmare firească a publicării primelor date trimestriale, în primăvara anului 2012, privind PIB agregat al acestor state. În vederea implementării inițiativelor de statistică în conformitate cu programul, BCE promovează existența unui cadru instituțional consolidat în acest domeniu la nivelul țărilor membre G20. BCE a continuat să contribuie și la activitatea „Financial Stability Board Data Gaps Initiative” în ceea ce privește stabilirea unui formular comun de raportare a datelor la nivelul instituțiilor financiare internaționale de importanță strategică. În colaborare cu Organizația Națiunilor Unite, BCE a publicat *Manualul privind conturile naționale – producția, fluxurile și stocurile financiare în sistemul conturilor naționale*, care explică reflectarea activității băncilor, a altor intermediari de servicii financiare, a societăților de asigurări și a fondurilor de pensii de către statisticile financiare. De asemenea, BCE a continuat să asigure președinția Comitetului de coordonare a activităților statistice care, în prezent, cuprinde 39 de instituții internaționale cu atribuții în acest domeniu.

Pentru a menține încrederea publicului în statisticile elaborate de SEBC, care reprezintă fundamentul pentru deciziile de politică monetară, este important pentru acest for să demonstreze că aderă la cele mai înalte standarde de calitate și că aceste statistici sunt ușor accesibile. Din acest motiv, în luna mai 2013, Consiliul guvernatorilor a aprobat evaluarea anuală a disponibilității și calității diverselor statistici elaborate de către Eurosistem, pe baza reglementărilor emise de BCE. De asemenea, instituția a avizat publicarea raportului de calitate privind statisticile monetare și

financiare în anul 2012²³, realizat în conformitate cu standardele de calitate în domeniul statisticii ale BCE.

5 CERCETAREA ECONOMICĂ

Conform abordării adoptate la nivelul întregului Eurosistem, principalele obiective ale activității de cercetare efectuate în cadrul BCE sunt următoarele: i) obținerea unor rezultate relevante pentru politica monetară și alte atribuții ale Eurosistemului, ii) menținerea și utilizarea modelelor econometrice în vederea formulării prognozelor și proiecțiilor economice și a comparării efectelor politicilor alternative și iii) comunicarea cu comunitatea academică și cea a cercetătorilor din băncile centrale, de exemplu, prin publicarea rezultatelor cercetărilor în reviste de specialitate care conțin articole recenzate de experți în domeniu și prin participarea la și organizarea de conferințe pe teme de cercetare. Următoarele două secțiuni analizează principalele domenii de cercetare abordate și activități desfășurate în anul 2013.

5.1 PRIORITĂȚILE ȘI REALIZĂRILE ACTIVITĂȚII DE CERCETARE

În cadrul BCE, cercetarea economică este realizată de o manieră descentralizată de către mai multe departamente în funcție de necesitățile și aria de specializare a acestora. Direcția Generală Studii are rolul de realiza proiecte de cercetare economică la standarde înalte, în special în domeniul macroeconomiei și al economiei financiare. Pentru a maximiza sinergiile dintre economiștii care lucrează în domenii diferite și pentru a spori contribuția cercetării la procesul decizional, economiștii Direcției Generale Studii sunt repartizați să lucreze în 11 echipe tematice pe următoarele teme: (1) modelare și analiză la nivel de țară; (2) modelare și analiză la nivel de zonă; (3) procesul de prognoză și analiza ciclurilor economice; (4) macroeconomie și finanțe internaționale; (5) microfundațiile și mecanismul de transmisie a politicii monetare; (6) strategia de politică monetară și politica fiscală; (7) implementarea politicii monetare; (8) analiza monetară; (9) legăturile macrofinanciare și politica privind riscurile sistemice; (10) indicatorii stabilității financiare și evaluarea activelor; și (11) instituțiile financiare și structura sistemului financiar.

Direcția Generală Studii este, de asemenea, responsabilă cu coordonarea activității de cercetare derulate la nivelul BCE. Directorul General al acestei direcții asigură conducerea Comitetului de Coordonare a Cercetării (CCC), care are ca obiectiv alinierea activităților de cercetare desfășurate în cadrul BCE la cerințele instituției și la necesitățile proceselor de decizie.

În anul 2013, activitatea de cercetare coordonată de CCC a fost organizată pe patru domenii generale: (i) dinamica structurii economice și financiare și creșterea economică; (ii) transmisia politicii monetare, inclusiv modificări ale cadrului operațional și ale procesului de implementare; (iii) interacțiunea dintre politica monetară și cea fiscală și stabilitatea financiară în contextul evoluției cadrului instituțional UE; și (iv) prognoză, analiza scenariilor și instrumente de supraveghere a țărilor.

În ceea ce privește primul domeniu de cercetare, un accent deosebit a fost pus pe factorii determinanți ai formării prețurilor și pe factorii de stimulare a creșterii economice. Această activitate a beneficiat de noi seturi de microdate care, fie au fost obținute de la furnizori comerciali, fie au fost compilate de două rețele de cercetare, și anume CompNet (care se ocupă de aspecte

23 Disponibil pe website-ul BCE.

legate de competitivitate) și Household Finance and Consumption Network (Rețeaua de cercetare privind consumul și finanțele gospodăriilor populației). Un alt domeniu important de activitate a fost analiza interconexiunilor dintre evoluțiile macro, fiscale și financiare, în special în contextul segmentării piețelor financiare.

Referitor la al doilea domeniu, au fost efectuate mai multe studii privind impactul exercitat de măsurile de politică monetară convenționale și neconvenționale, de semnalele orientării politicii monetare și comunicare. Un alt set de studii a vizat interconexiunile dintre sectorul financiar și cel real, mecanismele de transmisie, segmentarea piețelor, rolul sectorului bancar și implementarea politicii monetare.

Al treilea domeniu acoperă o serie de linii de cercetare distincte. Instrumentele și analizele macroprudențiale au fost în continuare dezvoltate în contextul Rețelei de cercetare macroprudențială. Progrese semnificative au fost înregistrate în special în ceea ce privește dezvoltarea instrumentelor teoretice și empirice care integrează instabilitatea financiară în modele ale economiei agregate. Alte proiecte au avut drept obiect de studiu randamentele obligațiunilor guvernamentale și/sau primele de risc în contextul crizei datoriei suverane din zona euro, precum și dezvoltarea de indicatori compoziți ai stresului sistemic. Mai multe proiecte de cercetare au folosit date noi din sistemul TARGET2 pentru a studia piața interbancară din zona euro. În urma primului val al Sondajului privind consumul și finanțele gospodăriilor populației, un set complet de date (cuprinzând 62 000 de gospodării din 15 țări) a fost pus la dispoziția utilizatorilor Eurosistemului și cercetătorilor externi. Primele rezultate furnizate de analiza empirică a acestor date au fost discutate în cadrul unei conferințe organizate la Frankfurt în luna octombrie 2013. Totodată, pe fondul schimbărilor instituționale continue din Europa, o atenție sporită a fost acordată aspectelor instituționale ale guvernării la nivelul UE/zonei euro.

În al patrulea rând, în ceea ce privește prognoza, analiza scenariilor și supravegherea țărilor, accentul a fost plasat pe rafinarea instrumentelor existente și pe extinderea acoperirii acestora la țările mai mici din zona euro. O atenție deosebită a fost acordată dezvoltării instrumentelor care contribuie la procesul de prognoză (susținând analiza, de exemplu, a rolului pe care îl joacă incertitudinea și încrederea), precum și la modelarea dezechilibrelor, efectelor de propagare și a ajustărilor transfrontaliere.

5.2 DISEMINAREA REZULTATELOR CERCETĂRII: PUBLICAȚII ȘI CONFERINȚE

Similar anilor anteriori, rezultatele activității de cercetare desfășurate de BCE au fost publicate în seria Caiete de studii și în seria Studii ocazionale ale acestei instituții. În anul 2013 au fost publicate 123 de caiete de studii și 13 studii ocazionale. 93 de caiete de studii au fost scrise de către angajați ai BCE fie integral, fie în colaborare cu alți cercetători, o parte semnificativă dintre aceștia fiind economiști din cadrul Eurosistemului, iar celelalte au fost scrise de către vizitatori externi care au participat la conferințe și seminare sau care au luat parte la rețelele de cercetare sau au petrecut o perioadă prelungită de timp la BCE pentru finalizarea unor proiecte de cercetare.²⁴ Conform unei norme deja încetățenite, se așteaptă ca majoritatea lucrărilor să fie în cele din urmă publicate în reviste de specialitate ce conțin articole recenzate de experți în domeniu. În anul 2013, angajații BCE au publicat 56 de articole în revistele de specialitate.

²⁴ Cercetătorii externi vizitează BCE ocazional sau în cadrul unor programe oficiale precum Bursa de cercetare Wim Duisenberg.

O altă publicație periodică a BCE este Buletinul de studii²⁵, care diseminează rezultatele activității de cercetare de interes general, adresându-se unui public larg. În anul 2013 au fost publicate două ediții ale Buletinului de studii. Articolele au acoperit o gamă variată de subiecte, precum „Introducerea instabilității financiare sistemice în macroeconomie: cum să faci față provocării?”, „Efectele macroeconomice ale programelor de achiziționare de active pe scară largă”, „Caracterul eterogen al avuției și reacția consumului la șocuri” și „Caracterul eterogen al mecanismului de transmisie și canalul de creditare în zona euro”.

În anul 2013, BCE a organizat, pe cont propriu sau în colaborare, 29 de conferințe și seminare de cercetare științifică. Conferințele organizate în colaborare au implicat bănci centrale atât din cadrul, cât și din afara Eurosistemului. Similar anilor anteriori, majoritatea conferințelor și seminarelor au vizat domenii specifice de cercetare, așa cum s-a subliniat anterior. Programele acestor evenimente și lucrările prezentate sunt disponibile pe website-ul BCE.

Un alt mecanism permanent pentru stimularea interacțiunii dintre BCE și comunitatea extinsă de cercetători economici îl constituie organizarea unor serii de seminare. Două dintre acestea au o semnificație deosebită: seria Joint Lunchtime Seminars (JLS), organizată în colaborare cu Deutsche Bundesbank și Centrul pentru Studii Financiare, și seria Invited Speaker Seminars (ISS). Aceste două serii cuprind seminare săptămânale la care cercetători externi sunt invitați să prezinte în cadrul BCE rezultatele activității lor recente. De asemenea, BCE organizează și alte seminare de cercetare cu caracter ocazional pe alte teme decât cele dezbătute în cadrul seriilor de seminar menționate anterior.

6 ALTE ATRIBUȚII ȘI ACTIVITĂȚI

6.1 RESPECTAREA INTERDICȚIILOR DE FINANȚARE MONETARĂ ȘI DE ACCES PRIVILEGIAT

În conformitate cu articolul 271 litera (d) din Tratat, BCE îi revine responsabilitatea de a monitoriza respectarea de către BCN din UE și de către BCE a interdicțiilor impuse de articolele 123 și 124 ale Tratatului și de Regulamentele (CE) nr. 3603/93 și 3604/93 ale Consiliului. Articolul 123 interzice BCE și BCN acordarea de credite pe descoperit de cont sau de orice alt tip de facilitare de credit autorităților publice și altor instituții sau organisme ale UE, precum și efectuarea de achiziții de titluri de creanță direct de la acestea. Articolul 124 interzice orice măsură care nu se întemeiază pe considerente de ordin prudencial și care stabilește accesul privilegiat al autorităților publice și al instituțiilor sau organismelor UE la instituțiile financiare. În paralel cu Consiliul guvernatorilor, Comisia Europeană urmărește respectarea acestor dispoziții de către statele membre ale UE.

De asemenea, BCE supraveghează achizițiile de pe piața secundară efectuate de către băncile centrale din UE ale titlurilor de creanță emise de sectorul public național, de sectoarele publice ale altor state membre, precum și de instituții și organisme ale UE. Conform expunerii de motive din Regulamentul (CE) nr. 3603/93 al Consiliului, achiziția de pe piața secundară a titlurilor de creanță emise de sectorul public nu trebuie să fie utilizată în scopul de a eluda obiectivul articolului 123 din Tratat. Acest tip de achiziții nu ar trebui să devină o formă de finanțare monetară indirectă a sectorului public.

25 Toate Buletinele de studii sunt disponibile pe website-ul BCE, la secțiunea „Publicații”.

Exercițiul de monitorizare aferent anului 2013 a confirmat faptul că dispozițiile articolelor 123 și 124 din Tratat și ale Regulamentelor Consiliului în acest domeniu au fost, în general, respectate.

Lichidarea *Irish Bank Resolution Corporation* (IBRC) generează preocupări deosebite din perspectiva finanțării monetare. Aceste preocupări ar putea fi, în anumită măsură, diminuate de strategia de cesiune a activelor aplicată de Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland.

6.2 FUNCȚII CONSULTATIVE

Articolul 127 alineatul (4) și articolul 282 alineatul (5) din Tratat prevăd obligativitatea consultării BCE în legătură cu orice proiect de act al Uniunii și orice proiect de reglementare la nivel național din domeniul său de competență²⁶. Toate avizele BCE sunt publicate pe website-ul băncii. Avizele BCE asupra propunerilor de legislație a UE sunt, de asemenea, publicate în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

În anul 2013, BCE a adoptat un număr de 9 avize cu privire la proiecte legislative ale UE și 85 de avize referitoare la proiecte legislative naționale din sfera sa de competență. Lista avizelor adoptate pe parcursul anului 2013 și la începutul anului 2014 este anexată la prezentul Raport anual (a se vedea Anexa 1).

AVIZE CU PRIVIRE LA PROIECTE LEGISLATIVE ALE UE

Avizele BCE emise la solicitarea Parlamentului European, a Consiliului Uniunii Europene și a Comisiei Europene s-au referit, printre altele, la instituirea unui mecanism unic de rezoluție (MUR)²⁷, un mecanism de asistență financiară pentru statele membre ale UE a căror monedă nu este euro, noul cadru normativ aplicabil indicilor utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare, precum și la revizuirea Directivei privind serviciile de plată.

În avizul²⁸ referitor la instituirea unui mecanism de asistență financiară pentru statele membre a căror monedă nu este euro, BCE a apreciat eforturile depuse pentru a pune la dispoziția statelor din zona euro și a celor din afara zonei euro instrumente identice pe cât posibil și pentru a sincroniza procedurile de acordare a acestei asistențe. În opinia BCE, acordarea de asistență prin linii de credit pentru statele membre din afara zonei euro cu o situație economico-financiară în esență solidă este compatibilă cu Tratatul. În același timp, BCE a evidențiat că sunt importante interpretarea restrânsă a criteriilor de eligibilitate cu ocazia evaluării accesului la liniile de credit și respectarea strictă a acestora pe parcurs. Referitor la rolul său în administrarea asistenței financiare, BCE a reiterat faptul că acele conturi deschise la BCN și BCE care urmează a fi folosite pentru administrarea asistenței financiare nu dau posibilitatea unui credit acordat pe descoperit de cont. Nu în ultimul rând, BCE a subliniat necesitatea respectării independenței sale și a limitelor mandatului în definirea rolului său prevăzut în proiectul de regulament referitor la cooperarea BCE cu Comisia – în ceea ce privește, printre altele, evaluarea sustenabilității datoriei publice și a necesarului de finanțare actual sau potențial, elaborarea programelor de ajustare macroeconomică și monitorizarea progreselor aferente prin misiuni periodice.

²⁶ Regatul Unit este scutit de obligația consultării BCE, în virtutea Protocolului privind anumite prevederi referitoare la Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord, anexat la Tratat, JO C 83, 30.03.2010, p. 284.

²⁷ CON/2013/76. A se vedea Secțiunea 1.2 din Capitolul 4 pentru o prezentare detaliată a acestui aviz.

²⁸ CON/2013/2.

Avizul BCE referitor la propunerea de regulament privind indicii utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare²⁹ a apreciat măsurile de reglementare ca fiind justificate și echilibrate în raport cu deficiențele constatate în cadrul procesului de elaborare a indicilor de referință. BCE și-a exprimat sprijinul față de obiectivele propunerii, respectiv instituirea unui set comun de norme și reglementări la nivelul UE în contextul procesului de elaborare a indicilor de referință pentru instrumente financiare și contracte financiare, astfel încât să se asigure integritatea și fiabilitatea indicilor financiari de referință și ale procesului de elaborare a acestora, coroborate cu preocuparea mai largă de a proteja investitorii și consumatorii. În privința modificărilor propuse în cazul indicilor de referință critici, BCE a salutat trecerea la indici bazați pe tranzacții și introducerea normelor referitoare la contribuția obligatorie. Totodată, în aviz se recomandă atenție sporită astfel încât noile măsuri de reglementare să nu constituie un factor disuasiv pentru noii contribuitori la indicii de referință și să nu descurajeze prea puternic actualii contribuitori, îndeosebi în perioada de tranziție la posibili indici noi de referință. În opinia BCE, ar putea fi necesară revizuirea pragurilor aferente contribuției obligatorii în situația unor ieșiri treptate ale instituțiilor de credit din eșantionul reprezentativ de bănci. Totuși, în ansamblu, BCE sprijină inițiativa menită să faciliteze libertatea de alegere pe piață într-un sistem financiar în schimbare, ceea ce ar permite utilizatorilor să opteze pentru acei indici de referință care răspund cel mai bine nevoilor lor.

În avizul referitor la propunerea de revizuire a Directivei privind serviciile de plată³⁰, BCE și-a exprimat sprijinul deplin față de obiectivele și conținutul acesteia în general și, în special, față de includerea serviciilor de inițiere a plății în lista serviciilor de plată. BCE a apreciat armonizarea și optimizarea cerințelor operaționale și de securitate aplicate prestatorilor de servicii de plată, precum și consolidarea prerogativelor autorităților competente în materie de aplicare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative. BCE este de acord cu restrângerea libertății statelor membre de a dispune în domenii precum răspunderea prestatorului de servicii de plată și a plătitorului, care a generat divergențe semnificative în aplicarea regulilor la nivelul UE și a condus astfel la fragmentarea piețelor plăților de mică valoare. De asemenea, BCE a formulat o serie de comentarii pe marginea unor elemente ale propunerii, respectiv definiții, sfera de aplicare, protecția consumatorilor și securitatea operațională.

AVIZE REFERITOARE LA PROIECTE LEGISLATIVE NAȚIONALE

BCE a dat curs unui număr considerabil de consultări din partea autorităților naționale, numeroase avize³¹ referindu-se la măsuri privind stabilitatea piețelor financiare.

Mai multe state membre au consultat BCE asupra măsurilor de consolidare a stabilității sectorului bancar, precum și în legătură cu restructurarea și recapitalizarea instituțiilor de credit³². Astfel, în cele două avize cu privire la măsurile de consolidare a stabilității bancare în Slovenia³³, BCE a apreciat eforturile depuse de autorități pentru protejarea sectorului bancar din această țară, considerând că măsurile propuse ar trebui incluse într-o strategie exhaustivă vizând sectorul financiar. În acest context, BCE a recomandat realizarea unei analize independente de evaluare a calității activelor la nivelul întregului sistem și derularea unui nou exercițiu de testare la stres pe baza unor scenarii adverse corespunzătoare³⁴. Referitor la transferul activelor depreciate către Autoritatea de gestionare a activelor bancare, în principal în schimbul obligațiunilor emise de aceasta și garantate de stat,

29 CON/2014/2.

30 CON/2014/9.

31 Spre exemplu, CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 și CON/2013/73.

32 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 și CON/2013/87.

33 CON/2013/21 și CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

BCE a susținut necesitatea implementării unor mecanisme-protocol de numerar³⁵ pentru a asigura răscumpărarea obligațiilor respective în timp util. Într-un aviz ulterior pe tema restructurării sectorului bancar, BCE a salutat consolidarea instrumentarului și procedurilor aflate la dispoziția Banka Slovenije în vederea restructurării eficiente a instituțiilor de credit în dificultate. Pe de altă parte, BCE a reamintit obligația autorităților slovene de a asigura: (i) capacitatea Banka Slovenije de a-și îndeplini atribuțiile legate de SEBC; (ii) separarea corespunzătoare a sarcinilor băncii centrale; (iii) revizuirea ulterioară a legii având în vedere viitoarea directivă de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a societăților de investiții³⁶, precum și evoluțiile MUS; și, după caz, (iv) armonizarea măsurilor cu normele UE privind ajutoarele de stat³⁷.

În comentariile asupra amendamentelor la cadrul juridic vizând recapitalizarea instituțiilor de credit din Grecia, BCE și-a exprimat acordul cu privire la restabilirea drepturilor de preemțiune ale acționarilor existenți, de natură să asigure participarea efectivă și eficientă a investitorilor privați la procesul de recapitalizare a băncilor grecești³⁸. Într-un alt aviz³⁹, BCE a apreciat proiectul legislativ prin care se clarifică statutul de observator al BCE în cadrul Fondului elen pentru stabilitate financiară. Pe de altă parte, BCE consideră necesară clarificarea suplimentară a competențelor și responsabilităților organismelor de conducere ale Fondului, în vederea eficientizării procesului decizional.

BCE a adoptat o serie de avize⁴⁰ referitoare la măsurile de restructurare din sectorul bancar spaniol, inclusiv cu privire la crearea Autorității pentru gestionarea activelor provenind din restructurarea bancară⁴¹, în legătură cu care s-a instituit o comisie externă de supraveghere, în cadrul căreia BCE deține rolul de observator. De asemenea, BCE a fost consultată⁴² asupra unei noi atribuții a Fondului spaniol de garantare a depozitelor, respectiv achiziția de acțiuni necotate pe o piață reglementată, emise de instituțiile de credit în contextul exercițiilor de împărțire a costurilor. Totodată, autoritățile spaniole au solicitat avizul BCE în legătură cu o serie de propuneri legislative specifice referitoare, printre altele, la îmbunătățirea funcționării pieței creditelor ipotecare prin consolidarea independenței societăților de evaluare⁴³ și la reformele din sectorul băncilor de economisire⁴⁴.

Mai multe state membre au consultat BCE asupra măsurilor vizând planificarea în caz de criză, intervenția timpurie, precum și redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a altor instituții⁴⁵. În aceste cazuri, proiectele de acte normative au fost adoptate anterior legislației UE în domeniu. Deși a apreciat introducerea unui cadru exhaustiv de rezoluție bancară, BCE a recomandat revizuirea legilor respective în vederea armonizării cu viitoarea directivă de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a societăților de investiții, precum și cu evoluțiile MUS⁴⁶. BCE a subliniat că planurile de redresare și rezoluție constituie un element esențial al pregătirilor pentru eventuale scenarii de criză și pentru adoptarea unor măsuri corective rapide și eficiente; în acest sens, există posibilitatea de a impune obligația elaborării unor astfel de planuri pentru toate instituțiile de credit, nu numai pentru cele cu importanță „potențial sistemică”⁴⁷. În contextul restructurării instituțiilor

35 BCE a formulat recomandări mai detaliate asupra conținutului acestor mecanisme în CON/2013/86.

36 A se vedea propunerea de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a societăților de investiții, COM (2012) 280 final.

37 CON/2013/73.

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 și CON/2013/52; a se vedea și CON/2012/108.

41 CON/2012/108.

42 CON/2013/25.

43 CON/2013/33.

44 CON/2013/52.

45 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 și CON/2013/28.

46 CON/2013/3, CON/2013/26 și CON/2013/28.

47 CON/2013/28.

cu importanță sistemică, BCE a opinat că restructurarea unei entități neviabile în vederea asigurării continuității serviciilor bancare („scenariul băncii deschise”) în detrimentul opțiunii de rezoluție prin lichidare („scenariul băncii închise”) ar trebui avută în vedere exclusiv în cazuri excepționale, când rezoluția ordonată a unei instituții de credit ar avea efecte dăunătoare grave asupra stabilității sistemului financiar, cu risc sporit de contagiune transfrontalieră⁴⁸. În comentariile asupra cadrului juridic vizând lichidarea instituțiilor de credit din Grecia, BCE a apreciat prevederile propuse, care asigură protecția sporită a valorii activelor supuse lichidării și, în ultimă instanță, a intereselor creditorilor. În schimb, BCE a exprimat preocupări referitoare la interacțiunea cu cadrul de lichidare specială, eventuale conflicte de interese, necesitatea furnizării unor instrucțiuni mai detaliate lichidatorilor, controlul exercitat asupra acestora, precum și la garantarea independenței băncii centrale⁴⁹.

BCE a adoptat două avize⁵⁰ asupra propunerilor legislative privind finanțele publice din Luxemburg și Estonia. În acest context, BCE a admis că este normal ca o BCN să monitorizeze diverse tipuri de informații pentru a evalua în mod corespunzător evoluțiile actuale și perspectivele relevante pentru politica monetară. Totuși, rolul unei BCN trebuie să se limiteze la monitorizarea acelor activități care derivă din sau au legătură (directă sau indirectă) cu îndeplinirea mandatului de politică monetară. În cazul în care o BCN își asumă activitățile de monitorizare prevăzute în articolul 5 din Regulamentul (UE) nr. 473/2013 și în articolul 4 din Directiva 2011/85/UE, mandatul de politică monetară și independența BCN riscă să fie subminate. Dintr-o perspectivă mai largă, încredințarea unui mandat formal astfel încât o bancă centrală să evalueze prognoze și evoluții fiscale echivalează cu asumarea de către BCN a unui rol în procesul decizional aferent politicii fiscale. Astfel, BCE a subliniat că, dacă o bancă centrală s-ar număra printre factorii responsabili de politica fiscală, linia de demarcație instituțională dintre politica monetară și cea fiscală ar deveni neclară.

BCE a analizat o serie de propuneri legislative vizând implementarea Recomandării CERS/2011/3 a Comitetului European pentru Risc Sistemic din 22 decembrie 2011 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale⁵¹. În acest sens, a fost reiterat faptul că BCE și BCN ar trebui să dețină un rol major în supravegherea macroprudențială, având în vedere experiența acestora și responsabilitățile deja asumate în domeniul stabilității financiare. Totodată, îndeplinirea atribuțiilor macroprudențiale de către o BCN nu trebuie să pericliteze: (i) independența BCN din punct de vedere instituțional, funcțional și financiar; sau (ii) realizarea misiunilor SEBC prevăzute în Tratat și în Statutul SEBC⁵².

Într-un aviz referitor la atragerea de depozite de către Trezoreria statului maghiar, BCE a remarcat că acceptarea de depozite plasează Trezoreria în concurență directă cu băncile, ceea ce reclamă delimitarea clară a serviciilor destinate deponenților persoane fizice de celelalte atribuții ale instituției. În plus, este necesar ca Trezoreria să facă obiectul aceluiași cadru fiscal, normativ și de supraveghere ca și băncile comerciale, pentru a evita un eventual avantaj asupra instituțiilor de credit în activitatea de atragere a depozitelor⁵³. BCE a emis două avize privind cadrul integrat de supraveghere din Ungaria⁵⁴, prin intermediul cărora a apreciat integrarea autorității de supraveghere în cadrul Magyar Nemzeti Bank dar, pe de altă parte, a exprimat preocupări serioase legate de materializarea și calendarul procesului de integrare. De asemenea, avizele s-au referit la o serie de probleme majore, precum independența băncii centrale și interdicția de finanțare monetară, în

48 CON/2013/3, cu trimitere și la CON/2012/99.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 și CON/2013/91, cu trimitere și la CON/2012/105 vizând un proiect legislativ similar din Lituania.

51 JO C 41, 14.2.2012, p. 1.

52 CON/2013/30, CON/2013/45, CON/2013/54, CON/2013/66, CON/2013/69, CON/2013/70 și CON/2013/82.

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 și CON/2013/71.

contextul obligației impuse Magyar Nemzeti Bank de a angaja întregul personal al autorității de supraveghere și de a-și asuma integral responsabilitățile autorității integrate de supraveghere.

BCE a subliniat importanța respectării interdicției de finanțare monetară în avizul⁵⁵ privind amendamentele la Statutul Bank of Greece, care permit în mod explicit băncii centrale să transfere la bugetul de stat veniturile obținute din portofoliul de obligațiuni aferent programului destinat piețelor titlurilor de valoare. Totodată, în cazul Poloniei, BCE a reiterat criteriile care trebuie îndeplinite pentru respectarea interdicției de finanțare monetară în situația în care o garanție de stat este utilizată drept colateral acceptat de Narodowy Bank Polski pentru lichiditatea furnizată cooperativelor de credit⁵⁶.

Mai multe state membre au consultat BCE în legătură cu limitarea plăților în numerar⁵⁷, context în care BCE a subliniat că, dacă sunt stabilite din motive publice, măsurile respective nu sunt incompatibile cu statutul de mijloc de plată legal al bancnotelor și monedelor euro, cu condiția să fie disponibile alte mijloace legale pentru achitarea datoriilor monetare⁵⁸. Totuși, aceste măsuri trebuie să fie proporționale cu obiectivele urmărite, respectiv prevenirea spălării banilor și finanțării terorismului⁵⁹, fără a transcende ceea ce este necesar pentru îndeplinirea acestora, cu atât mai mult cu cât măsurile restrictive riscă să afecteze și plățile de relativ mică valoare⁶⁰.

În avizul⁶¹ cu privire la mijloacele de plată și sistemele de plăți din Franța, BCE a insistat asupra principiului general conform căruia atribuțiile conferite Eurosistemului prin Tratat și prin Statutul SEBC trebuie îndeplinite exclusiv de către BCE și BCN. Totodată, BCE a precizat că o bancă centrală poate apela la terți pentru desfășurarea acelor activități care permit o marjă limitată de manevră, cu condiția ca: (i) activitățile respective să fie de natură auxiliară și preparatorie; (ii) evaluarea oricăror elemente discreționare să rămână de competența BCN care a apelat la terții respectivi; și (iii) să fie îndeplinite o serie de condiții suplimentare.

NERESPECTAREA OBLIGAȚIEI DE CONSULTARE A BCE

Pe parcursul anului 2013 au existat 21 de cazuri de neconsultare a BCE asupra proiectelor legislative naționale⁶². Următoarele 14 cazuri au fost considerate clare și importante⁶³:

Autoritățile din Austria nu au respectat obligația de consultare a BCE în legătură cu proiectul de amendament vizând instituirea unui nou organism de supraveghere macroprudențială și acordarea de noi atribuții Oesterreichische Nationalbank în domeniul menținerii stabilității financiare și al reducerii riscurilor sistemice și prociclice. Cadrul instituțional al supravegherii macroprudențiale și responsabilitățile aferente ale autorităților naționale din orice stat membru al UE prezintă importanță generală la nivelul SEBC în ansamblu, întrucât sunt esențiale pentru stabilitatea sistemului financiar.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

57 CON/2013/9, CON/2013/11 și CON/2013/18.

58 În conformitate cu legislația UE și în special cu considerentul 19 din expunerea de motive a Regulamentului (CE) nr. 974/98 al Consiliului din 3 mai 1998 privind introducerea euro (JO L 139, 11.5.1998, p. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

61 CON/2013/84.

62 Respectiv situații în care (i) o autoritate națională nu a solicitat avizul BCE asupra unor proiecte legislative din sfera de competență a Băncii Centrale Europene sau (ii) deși BCE a fost consultată în mod formal, autoritatea națională respectivă nu a alocat Băncii Centrale Europene o perioadă suficientă de timp pentru a analiza proiectele legislative și a emite un aviz anterior adoptării legislației în cauză.

63 Prin „cazuri clare”, BCE înțelege acele situații în care, din punct de vedere juridic, nu există dubii privind necesitatea consultării acesteia, iar prin „cazuri importante” acele situații (i) în care, dacă ar fi avut loc în mod adecvat procesul de consultare, BCE ar fi formulat observații majore cu privire la fondul propunerii legislative și/sau (ii) care prezintă relevanță generală la nivelul SEBC.

BCE nu a fost consultată de autoritățile cipriote asupra amendamentelor la Legea privind rezoluția. Amendamentele respective au avut drept obiectiv înlocuirea Central Bank of Cyprus din postura de unică instituție investită cu autoritate de rezoluție cu o autoritate de rezoluție constituită din trei membri, respectiv ministrul de finanțe, președintele *Cyprus Securities and Exchange Commission* și Central Bank of Cyprus. De asemenea, consultarea BCE în legătură cu amendamentele propuse la Legea privind restructurarea instituțiilor financiare, prin care sunt prevăzute două direcții de abordare pentru conversia în acțiuni a creanțelor subordonate emise de instituțiile de credit, a avut loc în ziua premergătoare votului prin care proiectul de act normativ a devenit lege. Ambele cazuri sunt considerate importante, întrucât reprezintă aspecte de relevanță generală la nivelul SEBC, iar BCE ar fi formulat comentarii critice de substanță dacă ar fi fost consultată.

Au existat două cazuri clare și importante în care autoritățile din Grecia nu au respectat obligația de consultare a BCE. Acestea s-au referit la amendamentele vizând consolidarea guvernantei și independenței Fondului elen pentru stabilitate financiară și, respectiv, la legislația privind lichidarea specială a instituțiilor de credit. Deși ministerul grec de finanțe a transmis BCE proiectele legislative în cauză spre consultare, acestea au intrat în vigoare la scurt timp și implicit anterior adoptării avizelor⁶⁴ BCE pe această temă. Ambele cazuri sunt considerate importante, întrucât prezintă relevanță generală la nivelul SEBC din perspectiva stabilității sistemului financiar.

Cu toate că BCE a fost consultată în mod formal în privința amendamentelor la noul proiect de lege privind Magyar Nemzeti Bank⁶⁵ dezbătute în procedură parlamentară, proiectul legislativ a fost adoptat (inclusiv amendamentele aferente) într-un interval foarte scurt de timp. Prin urmare, BCE a întrerupt procedura de consultare și nu a emis un aviz în această privință. În mod similar, BCE a primit spre consultare o propunere legislativă de modificare a unor acte normative în domeniul reglementării financiare, în legătură cu Legea CXXXIX referitoare la Magyar Nemzeti Bank vizând facilitarea integrării Autorității maghiare de Supraveghere Financiară în cadrul băncii centrale, precum și cu propunerile ulterioare de amendamente în acest sens. Această solicitare a fost urmată de cea referitoare la emiterea unui aviz privind un nou proiect de decret de modificare a unor decrete guvernamentale vizând integrarea Autorității maghiare de Supraveghere Financiară în cadrul Magyar Nemzeti Bank. Având în vedere conexiunea directă dintre această solicitare și noua structură integrată de supraveghere din Ungaria, BCE a hotărât să emită un aviz comun ca răspuns la ambele solicitări de consultare. Proiectul de act normativ, inclusiv amendamentele propuse, și proiectul de decret au fost adoptate anterior publicării avizului BCE în această privință⁶⁶. Ambele situații de nerespectare a obligației de consultare a BCE prezintă relevanță generală la nivelul SEBC, deoarece se referă la independența băncii centrale, iar BCE a formulat critici majore în avizele emise în acest sens. Totodată, autoritățile ungare nu au consultat BCE în privința cadrului legislativ care stabilește normele aplicabile noului sistem integrat al cooperativelor de credit și a celui referitor la reducerea poverii cheltuielilor suportate de debitorii ipotecari în valută. Legislația în cauză este considerată a avea relevanță generală la nivelul SEBC din perspectiva importanței pentru stabilitatea sistemului financiar.

BCE nu a fost consultată de autoritățile irlandeze asupra unei legi vizând lichidarea imediată a *Irish Bank Resolution Corporation* și protejarea poziției deținute de Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland. Neîndeplinirea obligației de consultare a fost justificată de natura urgentă a situației

64 CON/2013/38 și CON/2013/57.

65 BCE a adoptat Avizul CON/2013/56 asupra proiectului inițial al noii legi privind Magyar Nemzeti Bank în luna iulie 2013. Ulterior, acest proiect inițial a suferit numeroase modificări de substanță, cu un impact asupra esenței actului normativ, astfel încât aspectele semnalate în Avizul CON/2013/56 nu au mai putut fi încorporate.

66 CON/2013/71.

și, în special, de necesitatea promulgării actului normativ înainte ca prevederile legislative să devină publice, riscând astfel să submineze obiectivele legii. Acest caz este considerat a avea relevanță generală la nivelul SEBC.

Ministerul economiei și finanțelor din Italia a consultat BCE cu privire la un proiect de decret-lege care prevede creșterea capitalului deținut de Banca d'Italia și o serie de principii pentru modificarea Statutului Banca d'Italia. Întrucât proiectul a fost adoptat după numai câteva zile lucrătoare, autoritatea națională nu a alocat timp suficient pentru ca BCE să adopte un aviz în această privință⁶⁷. Modificările operate în structura capitalului Banca d'Italia prezintă importanță generală pentru SEBC.

Autoritățile luxemburgheze nu au consultat BCE asupra unei legi referitoare la obligațiunile garantate, prin care se modifică legea privind sectorul financiar. Actul normativ introduce o categorie nouă de obligațiuni garantate care pot fi emise de bănci emitente de obligațiuni garantate cu împrumuturi acordate de instituțiile de credit participante la „sistemul de garanții instituționale”. Cazul este considerat a avea relevanță generală la nivelul SEBC, întrucât Banque centrale du Luxembourg este investită cu o atribuție nouă de ordin consultativ în contextul sistemului de garanții instituționale. Totodată, legea riscă să genereze confuzii cu privire la alocarea rezervelor minime către anumite categorii de instituții de credit emitente de obligațiuni garantate. În plus, actul normativ implică o serie de preocupări din perspectiva accesului la finanțarea oferită de banca centrală prin intermediul operațiunilor de politică monetară sau al asistenței pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență, în eventualitatea instituirii unui moratoriu privind plățile sau a lichidării instituției emitente de obligațiuni garantate.

BCE a fost consultată în mod formal de autoritățile slovene în legătură cu un proiect de regulament pentru implementarea măsurilor de consolidare a stabilității bancare, precum și asupra amendamentelor propuse la regulamentul adoptat. Totuși, în ambele cazuri, solicitarea de consultare a fost transmisă BCE într-o etapă prea avansată a procesului legislativ, însemnând că atât proiectul de regulament, cât și amendamentele ulterioare au fost adoptate anterior publicării avizelor BCE pe această temă⁶⁸. Cele două cazuri sunt considerate importante atât din perspectiva stabilității financiare, cât și ca relevanță generală la nivelul SEBC.

De asemenea, s-a considerat că au existat cazuri clare și repetate⁶⁹ de nerespectare a obligației de consultare a BCE din partea Greciei, Ungariei, Italiei și Sloveniei pe parcursul anului 2013.

6.3 ADMINISTRAREA OPERAȚIUNILOR DE ÎMPRUMUT ȘI CREDITARE

În concordanță cu solicitările anterioare, BCE a continuat să administreze și/sau să proceseze mai multe operațiuni de împrumut și creditare pe parcursul anului 2013⁷⁰.

67 CON/2013/96.

68 CON/2013/21 și CON/2013/67.

69 Prin „cazuri repetate” se înțeleg acele situații în care un stat membru nu solicită un aviz din partea BCE de cel puțin trei ori timp de doi ani la rând, înregistrându-se cel puțin un caz de neconsultare în fiecare dintre cei doi ani.

70 În acest context, este important de reiterat că, în situațiile în care acționează în calitate de agent fiscal pentru mecanismul de asistență financiară pe termen mediu al UE, respectiv Mecanismul european de stabilizare financiară, European Financial Stability Facility și Mecanismul european de stabilitate (conform articolului 21.2 din Statutul SEBC), BCE respectă întru totul interdicția finanțării monetare prevăzută în articolul 123 din Tratat. A se vedea secțiunea 2.2.5 din *Raportul de convergență*, BCE, mai 2010, p. 24 și punctul 9 din avizul BCE din 17 martie 2011 referitor la un proiect de decizie a Consiliului European care modifică articolul 136 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene în ceea ce privește un mecanism de stabilitate pentru statele membre a căror monedă este euro (JO C 140, 11.5.2011, p. 8).

BCE poartă responsabilitatea pentru administrarea operațiunilor de împrumut și creditare încheiate de Uniunea Europeană în cadrul mecanismului de asistență financiară pe termen mediu, după cum se stipulează în Decizia BCE/2003/14 din 7 noiembrie 2003⁷¹. BCE a procesat plățile de dobânzi pentru 11 împrumuturi. La data de 31 decembrie 2013, valoarea totală a operațiunilor de creditare ale UE aflate în derulare în cadrul acestei facilități se ridica la 11,4 miliarde EUR, identică celei înregistrate la data de 31 decembrie 2012.

BCE răspunde de procesarea tuturor plăților aferente acordului privind un plan de împrumut pentru Grecia, în numele creditorilor și al debitorului⁷². Cele șase împrumuturi inițiale au fost consolidate într-un singur credit în anul 2012, iar BCE a procesat, pe parcursul anului 2013, plățile de dobânzi aferente acestuia. La data de 31 decembrie 2013 erau în curs împrumuturi bilaterale cumulate acordate Greciei în valoare de 52,9 miliarde EUR, sumă identică celei înregistrate la data de 31 decembrie 2012.

BCE poartă responsabilitatea pentru administrarea operațiunilor de împrumut și creditare încheiate de Uniunea Europeană în cadrul Mecanismului european de stabilizare financiară (MESF)⁷³. BCE a procesat plățile de dobânzi pentru 18 împrumuturi în cursul anului 2013. La data de 31 decembrie 2013, valoarea totală a operațiunilor de creditare ale UE aflate în derulare în cadrul acestui mecanism se ridica la 43,8 miliarde EUR, identică celei înregistrate la data de 31 decembrie 2012.

BCE poartă responsabilitatea pentru administrarea împrumuturilor acordate de European Financial Stability Facility (EFSF) statelor membre a căror monedă este euro⁷⁴. În anul 2013, BCE a procesat 15 tranșe în numele EFSF și a transferat aceste sume țărilor debitoare (Irlanda, Portugalia și Grecia). BCE a procesat plățile de dobânzi și comisioane pentru 17 împrumuturi.

BCE poartă responsabilitatea pentru administrarea împrumuturilor acordate de Mecanismul european de stabilitate (MES) statelor membre a căror monedă este euro⁷⁵. În anul 2013, BCE a procesat trei tranșe în numele MES și a transferat aceste sume țării debitoare (Cipru).

6.4 SERVICIILE EUROSISTEMULUI DE ADMINISTRARE A REZERVELOR

În anul 2013 a continuat să fie disponibil un set cuprinzător de servicii, conform cadrului instituit în anul 2005, pentru administrarea activelor de rezervă în euro deținute de clienții Eurosistemului. Unele bănci centrale din Eurosistem (așa-numiții „furnizori de servicii ai Eurosistemului”) oferă, cu respectarea anumitor termeni și condiții armonizate cu standardele generale de piață, un set complet de servicii băncilor centrale, autorităților monetare și agențiilor guvernamentale situate în afara zonei euro, precum și organismelor internaționale. BCE îndeplinește un rol de coordonare de ansamblu, asigurând funcționarea fără sincope a cadrului instituit. Numărul de clienți aflați în

71 În conformitate cu articolul 141 alineatul (2) din Tratat, cu articolele 17, 21.2, 43.1 și 46.1 din Statutul SEBC, coroborate cu articolul 9 din Regulamentul (CE) nr. 332/2002 al Consiliului din 18 februarie 2002.

72 În contextul acordului privind un plan de împrumut încheiat între statele membre a căror monedă este euro (cu excepția Greciei și a Germaniei) și Kreditanstalt für Wiederaufbau (acționând în interes public, fiind supus instrucțiunilor și beneficiind de garanția Republicii Federale Germania), în calitate de creditor, cu Republica Elenă, în calitate de debitor, și Bank of Greece, în calitate de agent al debitorului, și în conformitate cu articolele 17 și 21.2 din Statutul SEBC, coroborate cu articolul 2 din Decizia BCE/2010/4 din 10 mai 2010.

73 În conformitate cu articolul 122 alineatul (2) și articolul 132 alineatul (1) din Tratat și cu articolele 17 și 21 din Statutul SEBC, precum și cu articolul 8 din Regulamentul (UE) nr. 407/2010 al Consiliului din 11 mai 2010.

74 Conform articolelor 17 și 21 din Statutul SEBC, coroborate cu articolul 3 alineatul (5) din Acordul-cadru privind EFSF.

75 Conform articolelor 17 și 21 din Statutul SEBC, coroborate cu articolul 5.12.1 din Termenii generali ai MES pentru Acordurile privind mecanismul de asistență financiară.

relații profesionale cu Eurosistemul s-a majorat ușor, respectiv de la 299 în anul 2012 la 300 în anul 2013. În ceea ce privește serviciile, pe parcursul anului 2013 s-a înregistrat o diminuare semnificativă (-32%) a lichidităților totale (inclusiv depozite) ale clienților, în timp ce portofoliile de titluri ale acestora au consemnat o creștere semnificativă (+9%).

În anul 2013, BCE a finalizat proiectul, inițiat cu un an în urmă, vizând analizarea posibilelor modalități de îmbunătățire în continuare a eficienței operaționale generale și a gamei de servicii pentru clienții care beneficiază de serviciile de gestionare a rezervelor oferite de Eurosistem. Modificările au intrat în vigoare la data de 1 iulie 2013, oferind clienților, printre altele, un grad sporit de flexibilitate în ceea ce privește administrarea soldurilor lichidităților din depozitele *overnight*.



Pe lângă montarea panourilor de pe fațade, s-au înregistrat, de asemenea, noi progrese în lucrările de instalare a infrastructurii tehnice și de amenajare a birourilor și a platformelor de transfer din atrium. Pentru desfășurarea lucrărilor la cele patru platforme de transfer, întregul atrium a fost ocupat temporar de schele interioare.

CAPITOLUL 3

INTRAREA LETONIEI ÎN ZONA EURO

I EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE ÎN LETONIA

La data de 9 iulie 2013, Consiliul UE a adoptat o decizie prin care permitea Letoniei să adopte euro ca monedă națională începând cu 1 ianuarie 2014, numărul țărilor din zona euro crescând de la 17 la 18. Decizia Consiliului s-a bazat pe rapoartele de convergență publicate de BCE și de Comisia Europeană în luna iunie 2013, survenind dezbaterilor din cadrul Consiliului European, unui aviz emis de Parlamentul European, unei propuneri din partea Comisiei Europene și unei recomandări a Eurogrupului. La aceeași dată, Consiliul a mai adoptat un regulament prin care a stabilit irevocabil rata de conversie a lats-ului leton față de euro la 0,702804 LVL/EUR, care a fost și paritatea centrală a monedei letone pe toată perioada în care țara a participat la mecanismul cursului de schimb II (MCS II).

În ultimii 15 ani, procesul de convergență către o economie de piață și standarde de viață mai ridicate în Letonia a fost însoțit de fluctuații puternice ale activității economice. La începutul anilor 2000, Letonia era una dintre economiile europene cu cea mai rapidă creștere, alături de Estonia și Lituania. Aderarea la UE în 2004 a oferit creșterii economice un stimul suplimentar, datorită intensificării schimburilor comerciale cu statele membre ale UE și integrării financiare în Uniunea Europeană. S-a produs o transformare sectorială rapidă către o economie orientată mai mult spre servicii. Până în anii 2006-2007, PIB real a consemnat rate anuale de creștere de 10%, ritmul de majorare a costurilor unitare cu forța de muncă a fost aproape dublul acestui procent, iar deficitul de cont curent ajunsese la 20% din PIB (Tabelul 14).

Criza financiară care a lovit lumea în 2008 a intensificat procesul de ajustare economică a Letoniei în urma supraîncălzirii din anii anteriori. După salvarea unei bănci private, Letonia a solicitat asistență financiară din partea UE și FMI în toamna anului 2008. În următorii doi ani, producția Letoniei s-a contractat cu 20%, rata șomajului a crescut la aproximativ 20% și deficitul de cont curent s-a transformat în surplus, mai ales pe fondul prăbușirii cererii interne.

O strategie rapidă și credibilă de consolidare fiscală și reformele structurale au constituit fundamentul unei redresări durabile. Preocupările manifestate pe piețe privind o posibilă devalorizare s-au atenuat, iar țara a reușit să își mențină cursul de schimb fix în raport cu euro. Creșterea economică a devenit pozitivă, în termeni trimestriali, spre finele anului 2009. Reducerea semnificativă a salariilor a contribuit la redobândirea competitivității Letoniei, iar exporturile au consemnat o revigorare la jumătatea anului 2009. Datorită consolidării cererii la nivel global în urma recesiunii generale, ponderea Letoniei în exportul mondial s-a majorat treptat începând din anul 2011. Drept urmare, deficitul comercial a fost de 2,2% din PIB, în trimestrele I-III 2013.

Programul de asistență financiară convenit cu UE-FMI s-a încheiat cu succes în luna ianuarie 2012. Împrumutul de la FMI a fost rambursat integral până la sfârșitul anului 2012, în avans față de calendarul programat. Până în trimestrul III 2013, PIB real al Letoniei recuperase aproape jumătate din terenul pierdut în timpul crizei.

Evoluția inflației în Letonia a fost foarte volatilă în ultimul deceniu. Inflația IAPC, care urmase un trend descrescător în perioada cuprinsă între jumătatea anilor 1990 și anul 2003, a crescut semnificativ în anul 2004, s-a situat între 6% și 7% până în anul 2006 și a atins o valoare maximă de 17,5% în trimestrul II 2008, ca urmare a presiunilor din partea cererii, a armonizării legislației privind impozitele indirecte cu cea din restul UE, precum și a majorărilor prețurilor administrate și

Tabelul 14 Letonia: Principalii indicatori economici

(variații procentuale anuale, în absența altor mențiuni; media perioadei, în absența altor mențiuni)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dinamica PIB real	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 ¹⁾
<i>Contribuția la dinamica PIB real</i>															
<i>(puncte procentuale)</i>															
Cererea internă (exclusiv stocurile)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	..
Exporturi nete	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	..
Rata inflației IAPC	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Remunerarea pe salariat	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Costurile unitare nominale cu forța de muncă	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
Deflatorul PIB	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	..
Deflatorul importurilor	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	..
Rata șomajului (pondere în populația activă)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	..
Populația ocupată - total ²⁾	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	..
Soldul contului curent și al contului de capital (pondere în PIB)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	..
Soldul bugetului consolidat (pondere în PIB) ²⁾	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Datoria publică (pondere în PIB) ²⁾	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Rata dobânzii pieței monetare la 3 luni, în termeni nominali (procente)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Cursul de schimb nominal față de euro ³⁾	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Sursa: BCE, Eurostat și Comisia Europeană.

1) Estimare preliminară.

2) Valoarea aferentă anului 2013 este conform previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013.

3) Lats-ul leton în raport cu euro.

a prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale. Pe măsură ce economia a intrat în recesiune, rata inflației a încetinit semnificativ, parțial ca urmare a scăderii salariilor. Pe fondul majorării prețurilor alimentelor și produselor energetice la nivel mondial, cât și al creșterii impozitelor indirecte (ca parte a măsurilor de consolidare), inflația și-a reluat trendul ascendent către finele anului 2010. Cu toate acestea, inflația a consemnat o evoluție mai favorabilă în ultimii doi ani, reflectând parțial estomparea efectelor majorărilor anterioare ale prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale, ritmurile mai lente de creștere a prețurilor administrate și reducerile impozitelor indirecte. Datorită ritmului constant de creștere a salariilor și a sporirii productivității, presiunile exercitate de costuri pe plan intern s-au menținut, la rândul lor, scăzute.

Ca urmare a relativei flexibilități de pe piața muncii, rata șomajului s-a redus considerabil de la nivelurile ridicate consemnate pe parcursul crizei. Comparativ cu nivelul maxim de 20,8%, înregistrat în trimestrul I 2010, rata șomajului a fost de 12,1% în trimestrul III 2013. În ultimii cinci ani, un număr mare de lucrători au emigrat către alte țări din UE, iar forța de muncă s-a redus semnificativ. Cu toate acestea, în ultimii doi ani emigrația s-a înscris pe un trend descrescător, indicând stabilizarea perspectivelor privind dinamica forței de muncă. Totodată, persistă diferențele regionale în materie de ocupare a forței de muncă și șomaj, precum și necorelarea competențelor cu cerințele pieței. Condițiile restrictive de pe piața muncii și o rată naturală ridicată a șomajului pot exercita presiuni în sensul creșterii salariilor și pot reduce potențialul de creștere al Letoniei pe viitor. Prin urmare, este extrem de important să se introducă noi politici pentru îmbunătățirea funcționării pieței muncii.

Politicile fiscale prociclice au caracterizat perioada de expansiune economică anterioară crizei. Între anii 2000-2007, deficitul bugetar s-a menținut sub 3% din PIB, concomitent însă cu deteriorarea poziției fiscale structurale, această evoluție fiind mascată de creșterea economică puternică. Potrivit estimărilor Comisiei Europene, politica fiscală fost extrem de stimulativă în perioada 2005-2008 și veniturile excepționale au fost utilizate pentru finanțarea cheltuielilor suplimentare în locul reducerii mai rapide a deficitului bugetar. În momentul în care, în anul 2008, activitatea economică s-a contractat brusc, veniturile bugetare s-au prăbușit, iar deficitul bugetar a crescut, depășind 4% din PIB în anul 2008 și ajungând la aproape 10% din PIB în 2009 (Tabelul 14). În vara anului 2009, Consiliul ECOFIN a decis să deschidă procedura de deficit excesiv în cazul Letoniei și a stabilit termenul limită pentru corectarea deficitului excesiv până în anul 2012. Eforturile de consolidare depuse de Letonia sub supravegherea UE și FMI au avut o amploare extraordinară. Nivelul nominal al consumului și investițiilor guvernamentale a scăzut cu aproape o treime în anul 2010 comparativ cu anul 2008. Pe partea cheltuielilor, consolidarea a inclus, în principal, reduceri masive ale remunerării salariaților din sectorul public, precum și ale consumului intermediar. Pe partea veniturilor, aceasta a constat în majorări ale cotelor TVA și ale cotelor de impozitare a veniturilor persoanelor fizice și a proprietății, alături de lărgirea bazei de impozitare a contribuțiilor pentru asigurări sociale. În perioada 2009-2010, injecțiile de capital în sectorul bancar aflat în dificultate au exercitat o presiune suplimentară asupra finanțelor publice. Cu toate acestea, efortul de consolidare a condus cu succes la reducerea ponderii deficitului bugetar în PIB de la 9,8% în anul 2009 la 1,3% în anul 2012. Dinamica datoriei publice a fost relativ moderată până în 2007; ulterior, aceasta a înregistrat o creștere rapidă, atingând o valoare maximă de 44,4% din PIB în anul 2010.

Letonia a consemnat evoluții recente pozitive în materie de consolidare a guvernantei fiscale. Țara este semnatară a Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și guvernanta în cadrul UEM, care a intrat în vigoare în luna ianuarie 2013. În acest context, cadrul fiscal național a fost consolidat prin adoptarea Legii privind disciplina fiscală, care prevede un buget echilibrat pe durata ciclului economic și pe termen mediu, precum și crearea unui Consiliu fiscal. Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din toamna anului 2013, se preconizează că, în Letonia, ponderea deficitului bugetar în PIB se va menține la un nivel redus de aproximativ 1% în anul 2014, iar ponderea datoriei publice în PIB se estimează că va rămâne relativ nemodificată la nivelul de 39% în același an.

Politica monetară a deținut un rol important în conturarea procesului de convergență a Letoniei în ultimul deceniu. Obiectivul principal al Latvijas Banka, consacrat în legea băncii centrale încă din anul 1992, vizează asigurarea stabilității prețurilor. În vederea realizării acestui obiectiv, Latvijas Banka a menținut un regim de curs de schimb fix, permițând totodată libera circulație a capitalurilor. Începând din anul 1994, lats-ul leton a fost ancorat la drepturile speciale de tragere (DST). După integrarea în UE în anul 2004, Letonia urma să adere la uniunea monetară de îndată ce atingea un grad de convergență sustenabil. În vederea aderării la MCS II, Letonia și-a ancorat moneda la euro la data de 30 decembrie 2004, la o rată de conversie de 0,702804 LVL/EUR. În luna mai 2005, Letonia a aderat la MCS II, stabilind în mod unilateral o bandă de fluctuație standard de $\pm 1\%$ în jurul parității centrale echivalente cu rata de conversie stabilită în luna decembrie 2004. Odată cu apariția primelor semne de supraîncălzire în anul 2004, Latvijas Banka a început să crească gradul de restrictivitate a politicii monetare pentru a atenua expansiunea creditului. Totuși, această acțiune nu a fost suficientă pentru prevenirea acumulării unor dezechilibre excesive și a ciclului de *boom and bust*, manifestate îndeosebi pe piața imobiliară. Odată cu începerea ajustărilor, Latvijas Banka a demarat procesul de relaxare a politicii monetare. După ajustările treptate din ultimii ani, Latvijas Banka a continuat să reducă rata dobânzii la operațiunile de refinanțare până la 0,25% în luna noiembrie 2013, pentru a asigura o tranziție lină către politica monetară a BCE începând din data de 1 ianuarie 2014.

Ponderea sistemului bancar leton în PIB este relativ mică în comparație cu majoritatea țărilor din UE. Totuși, mai multe bănci cu capital predominant autohton se bazează pe depozitele nerezidenților ca sursă de finanțare. Aceste bănci desfășoară o activitate de creditare destul de limitată pe plan intern, însă dețineau în semestrul II 2013 depozite ale nerezidenților reprezentând aproape jumătate din volumul total al depozitelor. Dependența ridicată de depozitele nerezidenților comportă riscuri pentru stabilitatea financiară și generează datorii contingente pentru guvern. Un model de afaceri bazat pe servicii financiare destinate nerezidenților ar putea genera creșterea altor riscuri, cum ar fi riscul de credit, de concentrare, de lichiditate, de piață și de recapitalizare. În vederea combaterii potențialelor riscuri, autoritățile letone au adoptat cerințe prudențiale suplimentare, mult mai stricte, pentru băncile care funcționează conform unui astfel de model de afaceri (cerințe suplimentare de capital și de lichiditate în pilonul 2 al cadrului BCE, precum și controale sporite *off-site* și *on-site*). Autoritățile letone ar trebui să continue monitorizarea evoluțiilor din acest domeniu și să implementeze un set cuprinzător de instrumente de politică micro- și macroprudențială, în vederea limitării acestor riscuri.

Pentru a beneficia pe deplin de avantajele monedei euro și pentru a permite mecanismelor de ajustare să opereze eficient în cadrul zonei euro extinse, Letonia trebuie să își mențină eforturile de realizare a reformelor. Aceasta trebuie să aplice politici economice orientate în sensul asigurării sustenabilității procesului de convergență și creșterii sustenabile pe termen lung. Din acest motiv, este esențială asigurarea unui mediu caracterizat printr-un nivel scăzut al inflației – în special, este esențială menținerea dinamicii câștigurilor salariale în concordanță cu cea a productivității. Totodată, funcționarea pieței muncii ar trebui îmbunătățită pentru ca aceasta să își poată atinge potențialul maxim. Este imperativ ca alte domenii de politică decât politica monetară să sprijine economia Letoniei să facă față eventualelor șocuri specifice acestei țări și să evite producerea unor noi dezechilibre macroeconomice. Autoritățile letone au subliniat în mod public că principalul lor obiectiv este acela de a evita politicile prociclice și de a consolida sectorul instituțional din punct de vedere calitativ, mediul de afaceri și guvernarea, în vederea asigurării stabilității și competitivității economiei. În plus, autoritățile și-au făcut cunoscut angajamentul permanent față de respectarea pe deplin a Pactului de stabilitate și creștere și a „compactului fiscal”, precum și față de continuarea procesului de reforme structurale și de consolidare a politicilor din sectorul financiar. Îndeplinirea acestor angajamente și respectarea lor pe termen lung sunt esențiale pentru a asigura un mediu economic favorabil creșterii durabile a PIB și a gradului de ocupare a forței de muncă pe termen mediu și lung, în contextul unor condiții macroeconomice echilibrate și al stabilității prețurilor.

Caseta 8

IMPLICAȚII STATISTICE ALE EXTINDERII ZONEI EURO ÎN URMA ADERĂRII LETONIEI

Aderarea Letoniei la zona euro la data de 1 ianuarie 2014 are impact asupra procesului de agregare a statisticilor din Letonia și din celelalte țări din zona euro. Aceasta a constituit cea de-a șasea ocazie când a fost necesară modificarea seriilor statistice privind zona euro pentru a include noile țări membre. Elaborarea statisticilor privind zona euro extinsă a fost coordonată, după caz, împreună cu Comisia Europeană. În urma intrării Letoniei în zona euro, rezidenții letoni, inclusiv persoanele juridice, au devenit rezidenți ai zonei euro. Acest lucru are un impact asupra statisticilor referitoare la tranzacțiile (fluxurile) și pozițiile rezidenților zonei euro între ei și față de rezidenții din afara zonei euro, precum statisticile monetare, cele referitoare la balanța de plăți și cele privind poziția investițională internațională și conturile financiare. În aceste cazuri, tranzacțiile și pozițiile

dintre rezidenții Letoniei și alți rezidenți ai zonei euro trebuie în prezent „consolidate” pentru a respecta definiția exactă a rezidenței în zona euro în toate statisticile respective.

Începând cu luna ianuarie 2014, Letonia trebuie să îndeplinească toate cerințele statistice ale BCE, și anume să furnizeze date naționale comparabile și pe deplin armonizate¹. Având în vedere faptul că procesul de pregătire a noilor date statistice necesită o perioadă mai lungă, Latvijas Banka și BCE au început pregătirile statistice cu mult timp înainte ca Letonia să adere la UE. După ce a devenit membră a SEBC în anul 2004, Latvijas Banka și-a intensificat pregătirile pentru a îndeplini cerințele BCE referitoare la statisticile monetare și financiare, statisticile privind stabilitatea financiară, statisticile privind deținerile de titluri de valoare, statisticile externe, statisticile privind finanțele publice și conturile financiare. Totodată, aceasta a trebuit să efectueze toate pregătirile necesare pentru integrarea instituțiilor de credit letone în sistemul rezervelor minime obligatorii al BCE și să îndeplinească cerințele statistice aplicabile în acest domeniu. De asemenea, Latvijas Banka a trebuit să deruleze toate demersurile necesare îndeplinirii cerințelor statistice ale Comitetului european pentru risc sistemic, precum și furnizării de informații necesare noului Mecanism unic de supraveghere.

Pentru instituțiile raportoare de date și BCN din celelalte țări din zona euro, extinderea zonei euro presupune obligația ca începând cu luna ianuarie 2014 să raporteze tranzacțiile și pozițiile față de rezidenții Letoniei ca parte integrantă a datelor referitoare la zona euro, și nu cum se proceda anterior, drept tranzacții și poziții față de nerezidenți ai zonei euro.

În plus, Letonia și toate celelalte țări din zona euro au furnizat date retrospective suficient de detaliate ca structură geografică și sectorială încă din 2004, anul când Letonia a aderat la UE. Aceste date istorice vor permite compilarea datelor agregate privind zona euro în noua sa componență pe o perioadă de câțiva ani înainte de extinderea zonei euro.

În ceea ce privește publicarea statisticilor privind zona euro, BCE a permis utilizatorilor accesul online la diferite seturi de serii de date, unele conținând date pentru zona euro în structura actuală (inclusiv Letonia) începând din momentul în care acestea au devenit disponibile, iar altele coroborând diversele structuri ale zonei euro începând cu anul 1999, când existau 11 țări participante.

¹ Cerințele statistice ale BCE sunt prezentate succint în documentul intitulat *ECB Statistics: An Overview*, aprilie 2010.

2 ASPECTE JURIDICE PRIVIND INTEGRAREA LATVIJAS BANKA ÎN EUROSISTEM

În temeiul articolului 140 din Tratat, BCE a analizat statutul Latvijas Banka și alte acte normative letone în domeniu pentru a stabili în ce măsură acestea respectă prevederile articolului 131 din Tratat. BCE a evaluat favorabil compatibilitatea legislației letone cu Tratatul și Statutul SEBC¹.

BCE și Latvijas Banka au implementat o serie de instrumente juridice în vederea asigurării integrării Latvijas Banka în Eurosistem la data de 1 ianuarie 2014. Cadrul legislativ al Eurosistemului a fost adaptat, ca urmare a deciziei adoptate de Consiliul ECOFIN la data de 9 iulie 2013 pentru abrogarea

¹ A se vedea Raportul de convergență, BCE, iunie 2013.

derogării aplicate în cazul Letoniei². BCE a adoptat instrumentele juridice necesare pentru a permite vărsarea capitalului rămas și transferul rezervelor valutare la BCE³ și a stabilit cota de alocare a bancnotelor valabilă începând cu 1 ianuarie 2014⁴. În temeiul articolului 27.1 din Statutul SEBC, Consiliul guvernatorilor a adoptat o recomandare privind auditorii externi ai Latvijas Banka referitoare la conturile anuale începând cu exercițiul financiar 2014⁵. BCE a revizuit, de asemenea, cadrul juridic propriu și a introdus amendamentele necesare, ca urmare a aderării Latvijas Banka la Eurosistem. Acest proces a inclus revizuirea legislației letone privind implementarea cadrului juridic al Eurosistemului referitor la politica monetară și TARGET2, oferind astfel posibilitatea contrapartidelor letone să participe, începând din data de 2 ianuarie 2014, la operațiunile de piață monetară ale Eurosistemului. De asemenea, BCE a adoptat o decizie privind dispozițiile tranzitorii pentru aplicarea rezervelor minime obligatorii de către BCE în urma introducerii monedei euro în Letonia⁶. Totodată, a încetat Acordul de participare a Latvijas Banka la MCS II⁷.

Introducerea monedei euro în Letonia și integrarea băncii centrale a acesteia în Eurosistem au necesitat, de asemenea, modificări ale unora dintre instrumentele juridice letone. BCE a fost consultată cu privire la legislația națională referitoare la trecerea la euro, precum și la cadrul rezervelor minime obligatorii⁸.

Consiliul ECOFIN s-a consultat cu BCE în ceea ce privește propunerile pentru modificarea regulamentelor Consiliului⁹ care au permis introducerea euro în Letonia și au stabilit un curs de schimb irevocabil al euro față de lats-ul leton¹⁰. BCE a salutat regulamentele propuse și a constatat că acestea vor permite introducerea euro ca monedă națională a Letoniei în urma abrogării derogării aplicate în cazul Letoniei, în conformitate cu procedura stabilită la articolul 140 paragraful 2 din Tratat.

3 ASPECTE OPERAȚIONALE ALE INTEGRĂRII LATVIJAS BANKA ÎN EUROSISTEM

În urma Deciziei Consiliului UE din 9 iulie 2013 privind adoptarea euro de către Letonia la data de 1 ianuarie 2014, BCE a desfășurat pregătiri de ordin tehnic în vederea integrării depline a Latvijas Banka în Eurosistem. Conform dispozițiilor Tratatului, Latvijas Banka a aderat la Eurosistem având exact aceleași drepturi și obligații ca BCN ale statelor membre ale UE care au adoptat deja euro.

2 Decizia 2013/387/UE a Consiliului din 9 iulie 2013 privind adoptarea de către Letonia a monedei euro la 1 ianuarie 2014, JO L 195, 18.7.2013, p. 24.

3 Decizia BCE/2013/53 din 31 decembrie 2013 privind vărsarea capitalului, transferul activelor din rezervele valutare și contribuțiile la rezervele și provizioanele Băncii Centrale Europene din partea Latvijas Banka, JO L 16, 21.1.2014, p. 65.

4 Decizia BCE/2013/27 din 29 august 2013 de modificare a Deciziei BCE/2010/29 a Băncii Centrale Europene privind emisiunea de bancnote euro, JO L 16, 21.1.2014, p. 51.

5 Recomandarea BCE/2013/42 din 15 noiembrie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Latvijas Banka, JO C 342, 22.11.2013, p. 1.

6 Decizia BCE/2013/41 din 22 octombrie 2013 privind dispoziții tranzitorii pentru aplicarea rezervelor minime obligatorii de către Banca Centrală Europeană în urma introducerii monedei euro în Letonia, JO L 3, 8.1.2014, p. 9.

7 Acordul din 6 decembrie 2013 între Banca Centrală Europeană și băncile centrale naționale din statele membre ale UE din afara zonei euro de modificare a Acordului din 16 martie 2006 între Banca Centrală Europeană și băncile centrale naționale ale statelor membre ale UE din afara zonei euro de stabilire a procedurilor de funcționare a mecanismului cursului de schimb în etapa a treia a Uniunii economice și monetare, JO C 17, 21.1.2014, p. 1.

8 CON/2012/97 și CON/2013/47.

9 Regulamentul (UE) nr. 870/2013 al Consiliului din 9 iulie 2013 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 2866/98 în ceea ce privește rata de conversie a monedei euro pentru Letonia, JO L 243, 12.9.2013, p. 1, și Regulamentul (UE) nr. 678/2013 al Consiliului din 9 iulie 2013 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 974/98 în ceea ce privește introducerea monedei euro în Letonia, JO L 195, 18.7.2013, p. 2.

10 CON/2013/48.

Pregătirile de ordin tehnic pentru integrarea Latvijas Banka în Eurosistem au acoperit un spectru larg de domenii, îndeosebi raportări financiare și contabile, operațiuni de politică monetară, gestionarea rezervelor internaționale și operațiuni valutare, sisteme de plăți, statistică și producția de bancnote. În domeniul operațiunilor, pregătirile au constat în testări pe scară largă ale instrumentelor, procedurilor și sistemelor tehnice de implementare a politicii monetare și de efectuare a operațiunilor valutare.

OPERAȚIUNI DE POLITICĂ MONETARĂ

În urma adoptării de către Letonia a monedei euro la data de 1 ianuarie 2014, 61 de instituții de credit letone, a căror listă este publicată pe website-ul BCE, fac obiectul constituirii de rezerve minime obligatorii la nivelul Eurosistemului începând cu acea dată. Aderarea Letoniei la zona euro a modificat numai în mică măsură condițiile de lichiditate în cadrul Eurosistemului. Rezervele minime obligatorii agregate ale instituțiilor de credit din zona euro au crescut cu mai puțin de 0,2% (187 milioane EUR). Factorii autonomi neți ai lichidității din Letonia au acționat în perioada 1-18 ianuarie 2014 în sensul absorbției de lichiditate, crescând, în medie, cu 0,1% (0,5 miliarde EUR) deficitul de lichiditate pe ansamblul sistemului bancar din zona euro.

CONTRIBUȚIA LA CAPITALUL ȘI ACTIVELE EXTERNE DE REZERVĂ ALE BCE

Cota totală de capital subscrisă de Latvijas Banka la BCE este de 30,5 milioane EUR, echivalentul a 0,2821% din capitalul subscris al BCE în valoare de 10,825 miliarde EUR la data de 1 ianuarie 2014. Odată cu aderarea la SEBC la data de 1 mai 2004, Latvijas Banka a vărsat 7% din cota sa la capitalul subscris al BCE ca o contribuție la costurile operaționale ale BCE; ca urmare a majorării de capital operate de BCE la data de 29 decembrie 2010, această contribuție s-a redus la 3,75%. În conformitate cu articolul 48.1 din Statutul SEBC, Latvijas Banka a plătit restul din cota sa la capitalul subscris, în valoare de 29,4 milioane EUR, la 1 ianuarie 2014.

Cu efect de la 1 ianuarie 2014 și în conformitate cu articolele 30 și 48.1 din Statutul SEBC, în baza cotei de capital subscrise la BCE, Latvijas Banka a transferat către BCE active externe de rezervă cu o valoare totală echivalentă cu 163,5 milioane EUR (85% reprezentând active exprimate în yeni japonezi, iar 15% aur). Latvijas Banka a ales să deruleze activitățile operaționale legate de gestionarea cotei sale din activele de rezervă ale BCE exprimate în yeni japonezi în baza unui aranjament de gestionare în comun cu Oesterreichische Nationalbank. În urma transferului de active externe de rezervă către BCE, Latvijas Banka a fost creditată cu o creanță exprimată în euro asupra BCE, în conformitate cu articolul 30.3 din Statutul SEBC.

4 TRECEREA LA EURO ÎN LETONIA

ASPECTE LOGISTICE ALE TRECERII LA EURO

Letonia a adoptat euro ca monedă națională la data de 1 ianuarie 2014. Trecerea la euro a decurs fără sincope, iar după o perioadă de două săptămâni în care lats-ul leton și numerarul euro au circulat în paralel, bancnotele și monedele euro au devenit singura monedă cu putere circulatorie pe teritoriul Letoniei. Practic, toate bancomatele (ATM) au eliberat numai bancnote euro începând cu data de 1 ianuarie 2014. Modalitățile de trecere la noua monedă au fost prevăzute într-un plan de adoptare a monedei euro stabilit în comun cu principalele părți implicate.

Deutsche Bundesbank, care a acționat drept contrapartidă logistică, a furnizat 110,3 milioane de bancnote în valoare de 3,12 miliarde EUR. Latvijas Banka va rambursa acest împrumut sub formă de bancnote în anul 2015. Bancnotele din prima serie care va fi comandată de Latvijas Banka

vor include litera „C” în seria numerică. Latvijas Banka a procurat 400 milioane de monede euro în valoare de 98,8 milioane EUR de la Staatliche Münzen Baden-Württemberg (Monetăriile Baden-Württemberg).

Din punct de vedere al valorii, 8,0% dintre bancnotele euro împrumutate și aproximativ 40,0% dintre monedele euro procurate au fost furnizate sectorului bancar anterior datei introducerii euro, pentru alimentarea bancomatelor și pentru asigurarea de numerar euro comercianților cu amănuntul și altor agenți profesioniști care operează cu numerar. Totodată, primele aproximativ 700 000 de seturi de monede, fiecare conținând monede euro în valoare de 14,23 EUR, au fost distribuite în rândul publicului cu scopul de a reduce cantitatea de mărunțiș pe care trebuie să o păstreze comercianții în primele câteva zile ale lunii ianuarie.

Având în vedere introducerea euro în Letonia, BCN au schimbat gratuit lats-ul leton contra euro la paritatea din prima zi lucrătoare a anului 2014 până la data de 28 februarie 2014¹¹. Suma preschimbată a fost limitată la 1 000 EUR pentru fiecare persoană și pentru orice tranzacție efectuată într-o singură zi.

Începând cu data de 1 ianuarie 2014, pentru o perioadă de șase luni, lats-ul leton poate fi preschimbat contra euro la un curs fix și în mod gratuit la toate sucursalele bancare ce furnizează servicii de numerar. Oficiile poștale letone furnizează același serviciu până la sfârșitul lunii martie 2014.

Latvijas Banka va continua să răscumpere lats-ul leton, bancnote și monede, pentru o perioadă nelimitată.

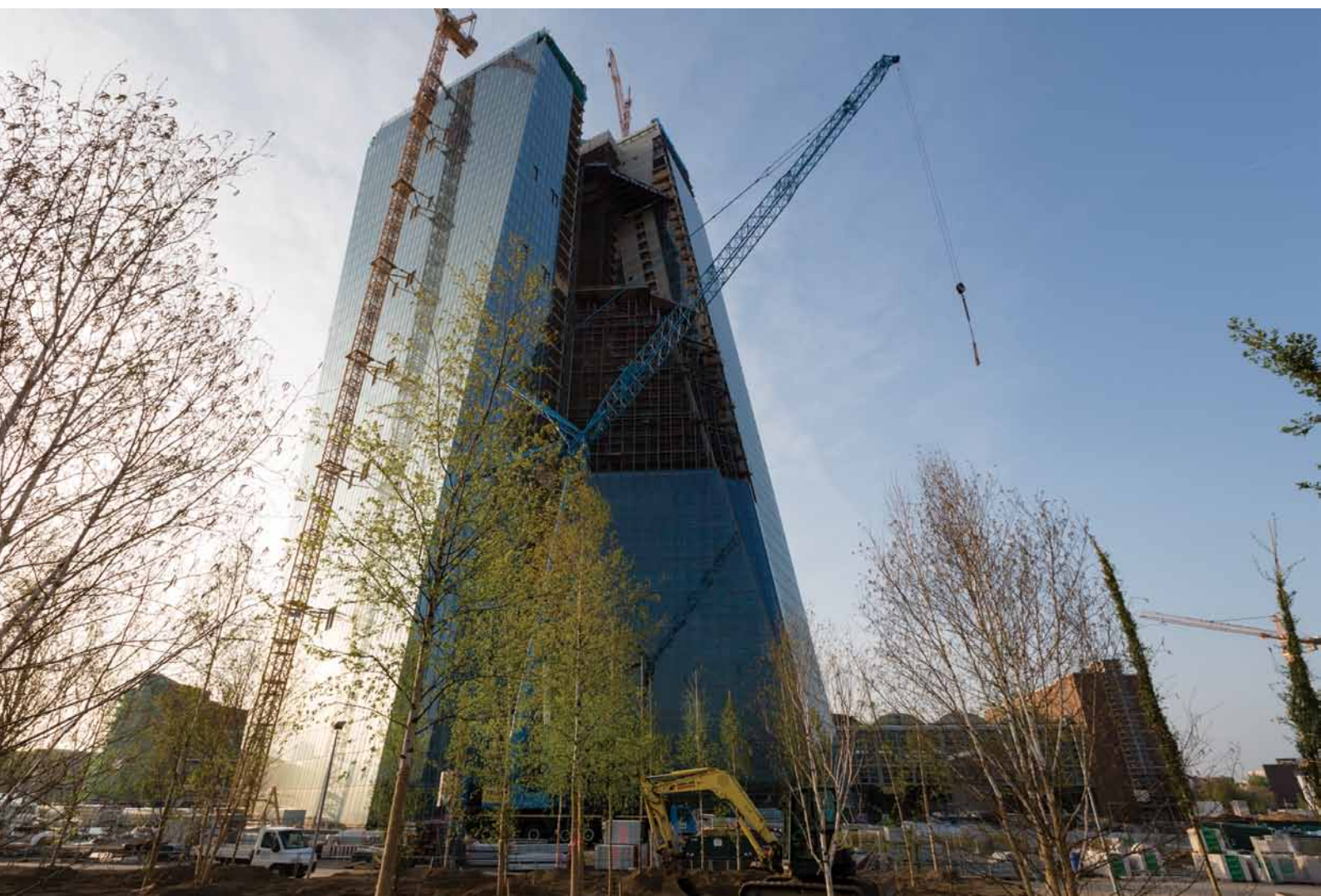
CAMPANIA DE INFORMARE PRIVIND INTRODUCEREA EURO

BCE a cooperat îndeaproape cu Latvijas Banka pentru pregătirea unei campanii de informare cuprinzătoare în vederea introducerii euro. Instrumentele de comunicare folosite în campanie au ținut cont de experiența dobândită în timpul proceselor anterioare de trecere la euro și au inclus o campanie în mass-media constând în două spoturi publicitare televizate, publicitate tipărită, outdoor și online, sondaje de opinie publică, diferite tipuri de publicații tipărite și pagini de Internet specializate în acest sens. Campania de informare privind introducerea euro organizată de BCE și Latvijas Banka a avut drept obiectiv familiarizarea procesatorilor de numerar și a publicului larg cu elementele vizuale și de siguranță ale bancnotelor și monedelor euro, precum și cu procedurile și calendarul de preschimbare a numerarului. Partenerii de comunicare (în special băncile și autoritățile publice) au avut acces la materiale pe suport electronic realizate de BCE, pe care au avut posibilitatea să le adapteze și să le utilizeze în propriile activități de comunicare.

Similar trecerilor anterioare la euro, BCE a pregătit un „card vorbitor” pentru persoanele cu dizabilități de vedere (un fișier MP3 inclus în acesta citește informațiile de bază solicitate în legătură cu trecerea la euro și cu numerarul euro).

Pe lângă măsurile care au vizat publicul larg, la data de 12 septembrie 2013 a fost organizată o conferință la nivel înalt dedicată reprezentanților autorităților guvernamentale, societății civile și mass-media, la care au participat președintele BCE, guvernatorul Latvijas Banka, primul ministru și ministrul de finanțe ai Letoniei și vicepreședintele Comisiei Europene.

¹¹ Articolul 49 din Statul SEBC prevede adoptarea măsurilor necesare de către Consiliul guvernatorilor al BCE pentru ca bancnotele exprimate în monede cu un curs de schimb fix irevocabil față de euro să fie preschimbate la paritate de BCN din zona euro. În acest sens, Consiliul guvernatorilor a adoptat, la data de 24 iulie 2006, o orientare privind preschimbarea acestor bancnote.



Principiul director al unei grădini în stil englezesc, mai precis crearea unei armonii cu peisajul înconjurător și prezentarea unei viziuni idealizate asupra naturii, a stat la baza conceptului peisagistic dezvoltat de firma elvețiană Vogt Landscape Architects pentru noul sediu al BCE. Ideea centrală constă în abstractizarea terenului tipic al luncii inundabile naturale. Amenajarea coerentă a peisajului încorporează *Grossmarkthalle*, noul zgârie-nori, precum și echipamentele și structurile funcționale esențiale, fără a-și pierde, totodată, calitatea de zonă de parc și identitatea peisagistică. Proiectul va include, de asemenea, 700 de arbori din aproximativ 25 de specii diferite.

CAPITOLUL 4

STABILITATEA FINANCIARĂ, COMPETENȚE REFERITOARE LA CERS ȘI INTEGRAREA FINANCIARĂ

I STABILITATEA FINANCIARĂ

Eurosistemul contribuie la aplicarea în bune condiții de către autoritățile naționale competente a politicilor cu privire la supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și la stabilitatea sistemului financiar. BCE oferă Comisiei Europene consultanță referitoare la sfera de aplicare și la implementarea legislației Uniunii Europene în aceste domenii. De asemenea, BCE asigură suportul administrativ, analitic, statistic și logistic pentru Comitetul european pentru risc sistemic (CERS). Începând cu luna noiembrie 2014, BCE va răspunde de supravegherea prudențială a grupurilor bancare mari din zona euro și va avea importante responsabilități macroprudențiale. În acest context, BCE va avea o contribuție majoră la stabilitatea financiară în zona euro.

I.1 MONITORIZAREA STABILITĂȚII FINANCIARE

SECTORUL BANCAR DIN ZONA EURO

Ca parte a mandatului său și în strânsă colaborare cu Comitetul pentru stabilitate financiară (CSF) al SEBC, BCE monitorizează periodic riscurile la adresa stabilității financiare și evaluează capacitatea de absorbție a șocurilor aferentă sistemului financiar al zonei euro¹. În îndeplinirea acestei atribuții importante, o atenție deosebită este acordată băncilor, în condițiile în care acestea rămân principalii intermediari financiari în zona euro. Totuși, sunt monitorizate îndeaproape și alte instituții financiare, precum societățile de asigurări. Procesul de monitorizare este în mod necesar extins la sectoarele nefinanciare ale economiei, care interacționează îndeaproape cu sectorul bancar în calitatea sa de intermediar. Totodată, ținând seama de importanța piețelor și infrastructurilor financiare și a altor instituții financiare, precum și de conexiunile acestora cu băncile, SEBC monitorizează, de asemenea, vulnerabilitățile acestor componente ale sistemului financiar. Pentru evaluarea rezistenței la șocuri a sectorului bancar au fost dezvoltate modele și instrumente analitice, cu rolul de a susține îndeplinirea atribuțiilor de supraveghere și evaluare a riscurilor, în special modele de avertizare timpurie și instrumente de testare la stres la nivel macro².

Tensiunile din sectorul financiar al zonei euro s-au menținut moderate în anul 2013, în pofida turbulențelor care s-au manifestat pe piețele financiare internaționale în lunile de vară și care au fost asociate în principal modificărilor anticipațiilor privind conduita de politică monetară în Statele Unite. Evoluțiile din zona euro au reflectat continuarea procesului de ajustare în statele membre, în scopul consolidării pozițiilor fiscale și al diminuării rigidităților structurale care limitează creșterea economică. Totodată, progresele înregistrate în domeniul reglementării au contribuit la constituirea unor amortizoare mai consistente de capital și de lichiditate în sectorul bancar, întărind capacitatea sistemului bancar de absorbție a șocurilor și creând o bază mai sustenabilă pentru profitabilitatea sistemului bancar pe termen mediu și lung. În acest sens merită menționată adoptarea la nivelul UE a noilor standarde internaționale de capital și lichiditate elaborate de Comitetul de supraveghere

1 Începând cu anul 2004, BCE publică *Financial Stability Review*, un raport semestrial privind stabilitatea sistemului financiar al zonei euro.

2 A se vedea *A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector*, Seria Caiete de studii ocazionale, nr. 152, BCE, octombrie 2013.

bancară de la Basel – Regulamentul și Directiva privind cerințele de capital (CRR/CRD IV) – care au intrat în vigoare la 1 ianuarie 2014.

Performanțele financiare ale grupurilor bancare potențial semnificative³ din zona euro s-au menținut modeste în primele trei trimestre ale anului 2013, fiind afectate de nivelurile încă ridicate ale cheltuielilor cu provizioanele aferente riscului de credit și de creșterea lentă a veniturilor. Veniturile nete din dobânzi ale băncilor din zona euro au fost în continuare afectate de influențele nefavorabile exercitate de creșterea modestă sau negativă a creditării, precum și de ratele mici ale dobânzilor. Ponderea veniturilor din taxe și comisioane și a veniturilor din tranzacționare în total active a consemnat un avans modest pe parcursul anului. Eficiența activității operaționale a grupurilor bancare semnificative, reflectată de indicatorul cost/venit, a scăzut în primul semestru al anului 2013, dar și-a reluat creșterea în trimestrul III. Nivelurile ridicate ale provizioanelor aferente riscului de credit par să se afle în strânsă legătură cu ciclul economic, fiind deosebit de pronunțate în cazul băncilor din statele care se confruntă cu dificultăți.

În pofida profitabilității relativ reduse, băncile din zona euro au continuat să-și consolideze în mod constant pozițiile de capital. Îmbunătățirea situației băncilor din zona euro s-a datorat atât majorărilor de capital, cât și diminuării activelor ponderate în funcție de risc, contribuția relativă a acestor doi factori variind semnificativ la nivelul grupurilor bancare semnificative.

Condițiile pe piețele de finanțare bancară s-au ameliorat, în pofida persistenței procesului de fragmentare. Emisiunile de obligațiuni senior negarantate și obligațiuni garantate în zona euro s-au menținut la niveluri inferioare celor consemnate în anul 2012, deși costurile medii ale finanțării bancare au atins, la începutul lunii octombrie, cel mai scăzut nivel în peste trei ani în cazul tuturor categoriilor importante de titluri de credit. Băncile mai mici din statele care se confruntă cu dificultăți au plătit în continuare *spread*-uri mai mari aferente noilor emisiuni de obligațiuni senior negarantate decât contrapărțile acestora de mai mari dimensiuni, în timp ce diferența de *spread* între băncile de mari și mai mici dimensiuni din statele care nu se confruntă cu dificultăți a fost mai puțin semnificativă. Totodată, volumul emisiunilor de obligațiuni subordonate, în special în cazul băncilor mari, a crescut considerabil, deși de la niveluri reduse. Pe baza datelor din sondaje⁴, condițiile de creditare preț și non-preț pentru contrapărțile de tip *wholesale* au rămas nemodificate după îmbunătățirea relativă din primul semestru al anului 2013. Totodată, finanțarea bancară a beneficiat de continuarea intrărilor de depozite în majoritatea țărilor, inclusiv de o inversare a fragmentării care, în perioada anterioară, exercitase un efect negativ asupra depozitelor constituite în unele state care se confruntă cu dificultăți. În plus, băncile din statele care se confruntă cu cele mai mari dificultăți și-au redus în continuare dependența de finanțarea din partea băncii centrale, rambursând fondurile împrumutate prin intermediul operațiunilor de refinanțare pe termen mai lung cu scadența la 3 ani, cu toate că ratele de rambursare au fost diferite la nivelul sectoarelor bancare.

ALTE INSTITUȚII FINANCIARE

Profitabilitatea marilor societăți de asigurări din zona euro a fost afectată marginal de criza financiară și economică sau de preponderența randamentelor reduse, fiind, în medie, de aproximativ două ori mai mare decât cea a grupurilor bancare mari și complexe. Veniturile considerabile din investiții și activitatea de subscriere au susținut rentabilitatea financiară. Rezistența la șocuri a acestor societăți de asigurări pare să fie influențată de nivelul de diversificare a marilor societăți de asigurări, pe de

³ Acest concept se referă la cele aproximativ 130 de entități bancare (inclusiv cele circa 90 de bănci-mamă și bănci individuale) care, potrivit estimărilor, vor fi direct supravegheate de BCE ca parte a Mecanismului unic de supraveghere (MUS).

⁴ *The survey on credit terms and conditions on euro-denominated securities financing and OTC derivatives markets*, având frecvență trimestrială, a fost lansat de BCE în anul 2013.

o parte, iar pe de altă parte, de orizontul pe termen lung al activității de asigurare, unde activele sunt, în general, păstrate până la scadență, veniturile din investiții fiind astfel mai puțin vulnerabile la volatilitatea pieței. Totuși, profitabilitatea a fost afectată de despăgubirile achitate în ultimele luni ale anului 2013, îndeosebi în contextul inundațiilor din Europa centrală și de est. Veniturile din investiții au continuat să fie afectate într-o măsură limitată de randamentele reduse aferente obligațiilor guvernamentale cu calificativ ridicat, care dețin ponderi semnificative în portofoliile de investiții ale multor societăți de asigurări din zona euro. Volatilitatea manifestată pe piețele internaționale ale titlurilor de credit în lunile de vară a avut un impact mai puternic asupra pozițiilor de capital ale marilor societăți de asigurări din zona euro decât asupra profitabilității acestora, ceea ce demonstrează vulnerabilitatea acestor societăți la riscul unei creșteri bruște a randamentelor, prin impactul asupra evaluării activelor și, astfel, asupra solvabilității.

I.2 ARANJAMENTE PRIVIND STABILITATEA FINANCIARĂ

În cursul anului 2013 au fost înregistrate progrese importante în direcția dezvoltării aranjamentelor privind stabilitatea financiară în UE.

În luna iunie 2012, Comisia Europeană a emis o propunere legislativă care are ca obiectiv instituirea unui cadru armonizat la nivelul UE pentru redresarea și rezoluția băncilor⁵. Cadru, care a fost, în general, apreciat de BCE în avizul său⁶, atribuie autorităților competențe și instrumente pentru a administra, printre altele, falimentele bancare, asigurând în același timp continuitatea funcțiilor esențiale ale băncilor, protejând finanțele publice, asigurând stabilitatea financiară și implicând acționarii și creditorii în mod corespunzător. În anul 2013, BCE a salutat inițiativa Consiliului de a conveni asupra unui text de compromis în luna iunie⁷. Ulterior, negocierile tripartite între Parlamentul European, Comisia Europeană și Consiliu au fost finalizate, un acord între colegislatori fiind încheiat la data de 12 decembrie 2013.

Viitorul cadru de redresare și rezoluție va reprezenta un element-cheie al uniunii bancare. În luna iulie 2013, Comisia Europeană a înaintat o propunere legislativă⁸ privind instituirea unui Mecanism unic de rezoluție (MUR), care prevede existența unei singure autorități și a unui singur fond pentru rezoluția bancară la nivel european pentru toate statele membre care participă la uniunea bancară. Consiliul a convenit o abordare generală a MUR la întrunirea ECOFIN din data de 18 decembrie 2013, iar Comitetul pentru afaceri economice și monetare al Parlamentului European și-a stabilit poziția de negociere la data de 17 decembrie 2013. Negocierile tripartite sunt în curs de desfășurare, propunerea urmând să fie adoptată pe perioada mandatului actualei legislaturi.

În avizul său⁹ cu privire la propunerea de regulament privind MUR, BCE susține în totalitate instituirea unui astfel de mecanism, care va contribui la consolidarea arhitecturii și a stabilității UEM. MUR reprezintă o completare necesară pentru MUS. Prin urmare, un astfel de mecanism trebuie instituit până în momentul în care BCE își asumă pe deplin responsabilitatea activității de supraveghere. Astfel, BCE susține cu tărie calendarul propus pentru MUR. Totodată, propunerea

5 Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a întreprinderilor de investiții (COM (2012) 280 final).

6 CON/2012/99. Pentru mai multe detalii privind acest aviz și alte avize ale BCE, a se vedea website-ul BCE.

7 De exemplu, în alocuțiunea președintelui BCE din cadrul audierii în fața Comitetului pentru afaceri economice și monetare al Parlamentului European din data de 8 iulie.

8 Propunere de regulament a Parlamentului European și a Consiliului de stabilire a unor norme uniforme și a unei proceduri uniforme de rezoluție a instituțiilor de credit și a anumitor întreprinderi de investiții în cadrul unui Mecanism unic de rezoluție și al unui fond unic de rezoluție bancară și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76.

de regulament cuprinde trei elemente esențiale pentru rezoluția eficientă, mai precis (i) un sistem european unic, care cuprinde toate statele membre participante la MUS, (ii) o autoritate europeană unică în centrul MUR, cu suficientă putere de decizie pentru a adopta măsuri de rezoluție în interesul stabilității în zona euro și pe ansamblul UE și (iii) un fond european unic, finanțat prin contribuții *ex ante* calculate în funcție de risc din partea tuturor băncilor care fac obiectul MUR și completate de contribuții *ex post* după caz.

BCE consideră că modalitățile de vot și capacitatea decizională a MUR trebuie să asigure un proces decizional oportun și eficient. În plus, atribuțiile și responsabilitățile autorităților implicate în procesul de rezoluție trebuie să fie precis definite. Referitor la evaluarea condițiilor care declanșează procesul de rezoluție, BCE consideră că autoritatea de supraveghere, mai precis BCE sau autoritatea națională de supraveghere relevantă, trebuie să fie singura responsabilă de evaluarea îndeplinirii criteriilor. Totodată, BCE a solicitat implementarea instrumentului de recapitalizare internă mai devreme de anul 2018, dar și stabilirea unui mecanism public de sprijin, comun și solid, care să fie disponibil la intrarea în vigoare a propunerii de regulament. În ceea ce privește structura consiliului unic de rezoluție, BCE a recomandat participarea sa în calitate de observator la toate reuniunile consiliului în urma unei invitații deschise pentru a se menține separarea responsabilităților instituționale între funcțiile de supraveghere și cele de rezoluție.

Este necesar un Mecanism unic de rezoluție robust și este așteptat să se ajungă la un consens între colegislatori în urma acestui dialog tripartit. BCE consideră că abordarea generală a Consiliului va trebui modificată astfel încât cadrul de guvernare să faciliteze adoptarea de măsuri rapide și eficiente necesare pentru rezoluția bancară eficientă. De asemenea, consensul este necesar și pentru stabilirea accesului la mecanismul public de sprijin, comun și temporar al MUR. Acesta ar putea fi reprezentat de o linie de credit pentru fondul unic de rezoluție și, în cazul în care este activată, creditul acordat ar urma să fie recuperat integral de la sectorul privat. Viitorul cadru privind MUR trebuie să asigure strânsa coordonare între funcția de rezoluție a MUR și funcția de supraveghere a MUS, aderând la și respectând totodată respectivele responsabilități instituționale. Atât MUS, cât și MUR sunt componente esențiale ale cadrului financiar integrat al uniunii bancare, care vor contribui la stoparea interacțiunii între bănci și piețele datoriilor suverane ale statelor membre în cauză și la inversarea procesului actual de fragmentare a pieței financiare.

În cursul anului 2013, BCE a susținut în continuare Comitetul pentru stabilitate financiară (CSF) în demersul său de soluționare a externalităților negative referitoare la instituțiile sistemice și de rezolvare a problemei reprezentate de instituțiile considerate „prea mari pentru a da faliment”. În luna iulie 2013, CSF a emis o serie de orientări suplimentare privind strategiile eficiente de rezoluție, scenariile de stres și mecanismele de redresare, precum și identificarea funcțiilor esențiale. Aceste orientări susțin autoritățile în demersul lor de dezvoltare și implementare a cerințelor de redresare și rezoluție elaborate de CSF. BCE va sprijini CSF în demersul său de a continua optimizarea măsurilor de politică identificate în urma summit-ului G20 de la Sankt Petersburg din septembrie 2013, în special în ceea ce privește elaborarea unei propuneri privind capacitatea pierdută de absorbție a șocurilor în cazul instituțiilor financiare internaționale de importanță sistemică pentru summit-ul G20 de la Brisbane din noiembrie 2014.

Totodată, în contextul cerințelor mai mari de absorbție a pierderilor destinate băncilor internaționale de importanță sistemică, BCE a continuat să susțină demersurile Comitetului de la Basel în vederea optimizării în continuare a metodologiei de evaluare. Un cadru actualizat care cuprinde aceste optimizări, precum și instrucțiunile de raportare, a fost publicat în luna iulie 2013.

În anul 2013, BCE a emis, de asemenea, numeroase alte avize cu privire la aranjamentele privind stabilitatea financiară¹⁰.

I.3 PROGRESSE ÎN DIRECȚIA INSTITUIRII MECANISMULUI UNIC DE SUPRAVEGHERE

Regulamentul Consiliului privind instituirea unui Mecanism unic de supraveghere (Regulamentul privind MUS)¹¹ a fost adoptat de Consiliul UE la data de 15 octombrie 2013 și a intrat în vigoare la data de 3 noiembrie 2013. Potrivit acestui regulament, BCE va avea noi responsabilități în materie de supraveghere începând cu 4 noiembrie 2014, în scopul protejării siguranței și stabilității instituțiilor de credit și a stabilității sistemului financiar în Europa.

În urma intrării în vigoare a regulamentului, Consiliul guvernatorilor BCE a propus-o pe dna Danièle Nouy pentru funcția de președinte al Consiliului de supraveghere al MUS. După aprobarea de către Parlamentul European a propunerii Consiliului guvernatorilor, Consiliul ECOFIN a adoptat decizia de numire în luna decembrie. Dna Sabine Lautenschläger a fost numită vicepreședinte al Consiliului de supraveghere în luna februarie 2014.

Activitățile de pregătire în vederea instituirii MUS au fost demarate în vara anului 2012 și au fost coordonate de un grup la nivel înalt prezidat de președintele BCE. Din punct de vedere tehnic, un grup operativ privind supravegherea a desfășurat activitățile de pregătire. Ambele grupuri au inclus reprezentanți ai autorităților naționale competente (ANC). O echipă de proiect a fost, de asemenea, creată din rândul persoanelor cu funcții de conducere în domeniul supravegherii și al stabilității financiare la BCE, precum și din cel al reprezentanților autorităților naționale, pentru a stimula comunicarea și cooperarea cu privire la anumite aspecte.

Totodată, BCE a creat o structură pentru a asigura coordonarea activităților de pregătire desfășurate la nivel intern. Grupul intern privind supravegherea monitorizează planul general privind MUS la nivelul BCE, iar o echipă specializată de resurse umane a fost înființată pentru a susține activitățile de pregătire și procesul de recrutare pentru structurile MUS.

Activitatea tehnică sub egida Grupului operativ privind supravegherea a fost organizată în cinci direcții de activitate și desfășurată de reprezentanți ai BCE și ai ANC. Prima direcție de activitate s-a axat pe cartografierea sistemului bancar din zona euro, sub forma unui catalog al tuturor entităților supravegheate care se încadrează în sfera de activitate a MUS, cu detalii despre structura internă și componența tuturor grupurilor bancare din zona euro. Activitatea analitică a fost susținută de o bază de date de referință nou creată (a se vedea Secțiunea 4 din Capitolul 2), iar datele colectate au servit drept bază pentru selectarea de către BCE a instituțiilor care fac obiectul evaluării cuprinzătoare a MUS.¹² Datele sunt, de asemenea, folosite în clasificarea entităților supravegheate drept bănci potențial semnificative sau bănci mai puțin semnificative înainte de începerea operațiunilor MUS.

Cea de-a doua direcție de activitate desfășurată de un grup de experți juridici ai BCE și ai ANC au elaborat un proiect de regulament-cadru care va stabili modalitățile practice de punere în aplicare a articolului 6 din Regulamentul privind MUS și, în special, metodologia de evaluare a caracterului semnificativ al instituțiilor de credit. Proiectul de regulament-cadru definește, de

¹⁰ A se vedea, de exemplu, CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 și CON/2013/50, printre altele.

¹¹ Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit.

¹² *Note: comprehensive assessment*, BCE, octombrie 2013 (disponibilă pe website-ul BCE).

asemenea, procedurile de cooperare între BCE și ANC în cadrul MUS. Totodată, această direcție de activitate a acoperit pregătirile juridice pentru o consultare publică privind proiectul de regulament, care a fost lansată în luna februarie 2014, și furnizarea de consiliere juridică privind diferite alte acte juridice relevante pentru dezvoltarea cadrului juridic și instituțional al MUS (cu privire la sancțiunile administrative, de exemplu), precum și alte aspecte juridice din domeniul bancar și cel de supraveghere care au relevanță directă pentru MUS.

A treia direcție de activitate s-a axat pe elaborarea modelului de supraveghere al MUS, care include procesele, procedurile și metodologia privind supravegherea bancară. Procesele luate în considerare vizează asigurarea supravegherii armonizate și la standarde înalte pentru toate instituțiile de credit din cadrul MUS. De asemenea, a fost elaborat un sistem de evaluare a riscurilor, care acoperă domeniul de aplicare și principiile de bază ale evaluării riscurilor, metodologia, datele introduse și testările *ex post* (*back-testing*). Metodologia are la bază o combinație de indicatori cantitativi și date calitative și este concepută pentru a se aplica tuturor băncilor supravegheate în cadrul MUS. O altă metodologie a fost concepută pentru procesul de supraveghere și evaluare în vederea cuantificării necesarului de capital și lichiditate. Această direcție de activitate s-a axat și pe cooperarea BCE și ANC în cadrul MUS prin definirea proceselor și procedurilor de supraveghere. Supravegherea zilnică a instituțiilor semnificative va fi realizată de echipe comune de supraveghere conduse de BCE și formate din experți ai BCE și ai ANC. De asemenea, a fost elaborată o abordare pentru inspecțiile la fața locului.

A patra direcție de activitate a analizat modelele existente de raportare în scopul supravegherii, o atenție deosebită fiind acordată granularității informațiilor, frecvenței datelor și întârzierilor de furnizare a acestora, acoperirii din punct de vedere al instituțiilor, precum și nivelului de consolidare (la nivel de grup sau individual) a informațiilor disponibile. Disponibilitatea datelor granulare privind creditul în scopul supravegherii a fost analizată în colaborare cu direcțiile de statistică ale BCE și ale ANC. O atenție deosebită a fost acordată diferitelor norme contabile aplicabile în diverse jurisdicții din zona euro. În cursul anului, datele în materie de supraveghere care urmează să fie utilizate în sistemul de evaluare a riscurilor au fost colectate pe parcursul a două exerciții pilot.

Cea de-a cincea direcție de activitate a vizat propunerea unei metodologii care să fie utilizată în evaluarea calității activelor, unul dintre cele trei elemente ale evaluării cuprinzătoare prevăzute de Regulamentul privind MUS. Evaluarea cuprinzătoare, care urmează să fie efectuată cel puțin în cazul băncilor semnificative, cuprinde trei piloni complementari: (i) evaluarea riscurilor în scopul supravegherii, care urmărește identificarea riscurilor principale aferente bilanțurilor băncilor, respectiv cele legate de lichiditate, îndatorare și finanțare; (ii) evaluarea calității activelor menționată anterior, prin care se analizează secțiunea de activ din bilanțurile băncilor la data de 31 decembrie 2013 și (iii) testarea la stres, care succede și completează evaluarea calității activelor, asigurând o evaluare anticipativă a capacității băncilor de absorbție a șocurilor în condiții de stres.

La data începerii evaluării cuprinzătoare în luna noiembrie 2013, a fost instituită o structură de guvernare, la nivel central și național, pentru a se asigura eficiența și promptitudinea guvernancei și a procesului decizional. Structura centrală este constituită din Comitetul director privind evaluarea cuprinzătoare (CDEC), prezidat de BCE și alcătuit din patru reprezentanți ai BCE și reprezentanți la nivel înalt provenind de la opt ANC, și care este subordonat Consiliului de supraveghere, Biroul central de gestionare a proiectului, aflat la BCE, echipe specializate pe anumite țări pentru a realiza asigurarea calității la nivel național și a furniza asistență tehnică, și o echipă pentru testarea la stres. Guvernanța proiectului la nivel național cuprinde patru niveluri principale: un comitet director, un birou central de gestionare a proiectului, echipe de inspecție responsabile cu efectuarea evaluărilor bilanțurilor și o echipă pentru asigurarea calității și furnizarea de asistență tehnică. BCE a ales firma

Oliver Wyman pentru a susține demersurile de pregătire și implementare a evaluării cuprinzătoare a băncilor semnificative care vor fi supravegheate direct de BCE. Oliver Wyman va sprijini BCE în demersurile sale de gestionare și coordonare a activității și va furniza servicii de consultanță financiară pentru acest proiect, în special în ceea ce privește optimizarea metodologiei de evaluare. Consiliul guvernatorilor își asumă responsabilitatea finală pentru evaluarea cuprinzătoare.

Activitatea ce va fi desfășurată în anul 2014 va acoperi domenii precum resursele umane, cadrul privind taxele, infrastructura informatică a MUS, colectarea datelor, gestionarea calității datelor și aspecte analitice și gestionarea informațiilor. Totodată, guvernanta MUS și cadrul juridic au fost finalizate, iar demersurile de asigurare a spațiilor suficiente pentru birouri sunt în curs de desfășurare. În același timp, se derulează diferite inițiative de a furniza publicului larg informații despre MUS. Patru noi direcții generale și un secretariat sunt în curs de înființare pentru a facilita BCE desfășurarea noii sale funcții de supraveghere. Recrutarea pentru aceste domenii de activitate va avea loc în cursul anului 2014.

Până în prezent, au fost înregistrate progrese importante în activitățile de pregătire pentru MUS, iar BCE își va asuma noile atribuții în luna noiembrie 2014, conform calendarului.

2 COMPETENȚE REFERITOARE LA FUNCȚIONAREA COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

2.1 CADRUL INSTITUȚIONAL

Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) răspunde de supravegherea macroprudențială a sistemului financiar din UE, contribuind astfel la prevenirea și reducerea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare. CERS este format din reprezentanți ai BCE, ai băncilor centrale naționale și ai autorităților naționale de supraveghere din statele membre UE, precum și ai autorităților europene de supraveghere (AES), ai Comisiei Europene și ai Comitetului Economic și Financiar. Aceste organisme au reprezentanți în Consiliul general și în unele din structurile componente ale CERS.

Secretariatul CERS răspunde de activitatea de zi cu zi a CERS. Având un număr de 28 de angajați, Secretariatul primește suport analitic, statistic, logistic și administrativ din partea BCE. În plus, instituțiile membre CERS asigură detașarea unor angajați care își vor desfășura activitatea în diferite domenii la CERS. Cooperarea cu alte instituții ale UE și cu autoritățile europene de supraveghere (AES) este parte integrantă a activităților CERS.

CERS identifică și monitorizează riscurile sistemice pe ansamblul sistemului financiar al UE, analizând deopotrivă riscurile de natură ciclică și vulnerabilitățile structurale. CERS se preocupă în special de legăturile dintre deteriorarea condițiilor macroeconomice și fragilitățile sistemului financiar. Domeniile specifice includ relația între piețele datoriilor suverane și sectorul financiar, interconectivitatea și riscul de contagiune (prin intermediul rețelei interbancare și al riscului de contrapartidă aproximat pe baza swapurilor pe riscul de credit), expunerile sectoriale, sectorul bancar paralel, tranzacțiile de finanțare cu valori mobiliare și infrastructurile.

În 2013, activitatea desfășurată de CERS a vizat îndeosebi instrumentele macroprudențiale, creând un cadru pentru obiectivele, instrumentele și indicatorii macroprudențiali. Principalele domenii

de activitate au vizat lichiditatea, tranzacțiile imobiliare, amortizorul anticiclic și cel pentru risc sistemic. La data de 15 iunie 2013, CERS a publicat Recomandarea privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale (CERS/2013/1)¹³. Această Recomandare cuprinde o listă orientativă de instrumente macroprudențiale care urmează să fie aplicate de statele membre.

În cursul anului, CERS a finalizat evaluarea referitoare la implementarea Recomandării privind acordarea de împrumuturi în monedă străină (CERS/2011/1)¹⁴. Această evaluare a relevat implementarea corespunzătoare de către statele membre a Recomandării și va trebui repetată în cazul în care condițiile de creditare revin la nivelurile consemnate în perioada anterioară crizei. În 2013, CERS a inițiat, de asemenea, evaluarea referitoare la implementarea Recomandării privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale (CERS/2011/3)¹⁵.

CERS utilizează diferite modalități pentru a-și asuma responsabilitatea, inclusiv audierile la Parlamentul European. În anul 2013, președintele CERS a fost audiat de trei ori de Comitetul pentru afaceri economice și monetare al Parlamentului European.

CERS a publicat Raportul anual aferent anului 2012 la data de 8 iulie 2013. La aceeași dată, președintele CERS a transmis o scrisoare deschisă autorităților UE cu privire la viitoarea evaluare a CERS, care include Raportul grupului la nivel înalt elaborat în comun de vicepreședintele BCE Vitor Constancio, guvernatorul Stefan Ingves (președintele Comitetului consultativ tehnic al CERS) și profesorul André Sapir (președintele Comitetului consultativ științific al CERS).

2.2 SPRIJIN ANALITIC, STATISTIC, LOGISTIC ȘI ADMINISTRATIV PENTRU CERS

În anul 2013, BCE a asigurat în continuare secretariatul CERS, furnizând sprijin analitic, statistic, logistic și administrativ acestui organism. În cel de-al treilea an de activitate al CERS, BCE a contribuit la identificarea, monitorizarea și evaluarea periodică a riscurilor sistemice la nivelul Uniunii Europene.

SPRIJIN ANALITIC

În mod similar anilor precedenți, BCE a acordat CERS sprijin analitic sub forma unor contribuții la rapoartele periodice privind riscurile sistemice la adresa sistemului financiar al UE și impactul potențial al riscurilor respective.

Contribuțiile au la bază experiența BCE, precum și informațiile centralizate în urma eforturilor de colectare a datelor de pe piețe, în special în vederea optimizării procesului de identificare a riscurilor sistemice. De asemenea, demersurile periodice de supraveghere și evaluare a riscurilor sistemice depind și beneficiază de informațiile furnizate de instituțiile membre ale CERS. Indicatorii de risc sistemic și sistemele de avertizare timpurie reprezintă instrumente analitice importante în activitatea CERS de supraveghere a riscurilor. Evaluarea riscurilor se bazează în special pe instrumentele de testare la stres la nivel macro și pe analiza canalelor de propagare și contagiune pentru evaluarea și clasificarea gradului potențial de severitate a riscurilor specifice.

De asemenea, BCE a contribuit la diferitele direcții de activitate inițiate de CERS în vederea evaluării riscurilor sistemice și la elaborarea recomandărilor cu privire la aspecte normative sau inițiative

¹³ JO C 170, 15.6.2013, p. 1.

¹⁴ JO C 342, 22.11.2011, p. 1.

¹⁵ JO C 41, 14.2.2012, p. 1.

legislative. Recent, BCE s-a implicat în cinci noi direcții de activitate¹⁶ care vizează instrumentele macroprudențiale și atribuțiile corespunzătoare pe care Regulamentul și Directiva privind cerințele de capital (CRR/CRD IV) le atribuie CERS. Se estimează că aceste direcții de activitate, convenite cu Grupul de lucru al CERS pentru instrumente, vor acoperi aspecte instituționale, modalități de activare, ajustare și dezactivare a instrumentelor macroprudențiale (inclusiv indicatori), precum și prevenirea și reducerea riscurilor sistemice. În plus, BCE a prezidat un Grup de lucru al experților în instrumente cu privire la orientările referitoare la stabilirea ratelor amortizorului anticiclic.

BCE, în colaborare cu băncile centrale naționale și cu autoritățile naționale și europene de supraveghere și prin intermediul Comitetului consultativ tehnic al CERS și al structurilor componente ale acestuia, evaluează periodic instrumentele disponibile în scopul îmbunătățirii permanente a cadrului analitic și, în cazul în care este necesar, al dezvoltării de noi instrumente analitice pentru remedierea lacunelor identificate în acest domeniu.

Rețeaua de cercetare macroprudențială la nivelul SEBC are un rol important în această privință¹⁷. Activitatea desfășurată până în prezent poate fi clasificată în funcție de principalele trei direcții de activitate ale rețelei: (i) modelele macrofinanciare care stabilesc corelații între stabilitatea financiară și evoluția economiei; (ii) sistemele de avertizare timpurie și indicatorii de riscuri sistemice și (iii) evaluarea riscurilor de contagiune.

În luna noiembrie 2013, BCE a organizat un seminar despre instrumentele de avertizare timpurie și alte instrumente care vin în sprijinul politicilor macroprudențiale. Seminarul, la care au participat membri ai Rețelei de cercetare macroprudențială la nivelul SEBC și ai Grupului de lucru al experților în instrumente pentru a oferi instrucțiuni de stabilire a ratelor amortizorului anticiclic, a facilitat consolidarea diferitelor abordări din perspectiva politicii și a activității de cercetare.

SPRIJIN STATISTIC

În anul 2013, BCE, asistată de băncile centrale naționale, a continuat să furnizeze CERS sprijin statistic prin intermediul mai multor canale, luând pe deplin în considerare faptul că procesele credibile de colectare și diseminare a datelor sunt esențiale pentru identificarea, evaluarea și reducerea riscurilor sistemice.

În conformitate cu Decizia CERS/2011/6¹⁸, BCE și-a adus în continuare contribuția, furnizând CERS cu regularitate o gamă largă de date statistice despre SEBC, precum și alte informații. În special prin intermediul relației de strânsă cooperare între BCE și autoritățile europene de supraveghere au fost adoptate măsuri pentru îmbunătățirea calității informațiilor agregate din domeniul supravegherii pe care respectivele autorități le transmit BCE. De asemenea, BCE a adoptat măsuri importante pentru a asigura accesul CERS și al autorităților europene de supraveghere la date statistice despre SEBC care nu au fost publicate și care nu au caracter confidențial. Acest schimb de informații între SEBC, CERS și autoritățile europene de supraveghere reflectă demersurile susținute ale Grupului de contact al CERS cu privire la datele statistice în vederea stimulării cooperării între instituții pentru sporirea relevanței și acurateței datelor și pentru a asigura furnizarea la timp a acestora.

¹⁶ Acestea sunt: (i) instrumente privind sectorul imobiliar; (ii) instrumente privind lichiditatea; (iii) instrumente privind băncile sistemice și riscurile sistemice; (iv) pachetul de flexibilitate și (v) crearea unor pachete de coordonare pentru instrumente.

¹⁷ Instituirea Rețelei de cercetare macroprudențială a fost avizată de Consiliul general al BCE în anul 2010. Obiectivul acestei rețele este de a formula cadre conceptuale, modele și/sau instrumente de bază care să susțină activitatea de cercetare în vederea îmbunătățirii supravegherii macroprudențiale la nivelul UE.

¹⁸ JO C 302, 13.10.2011, p. 3.

Pe baza experienței sale în domeniul statistic, BCE a avut în continuare o contribuție importantă la activitatea CERS de supraveghere și analiză a riscurilor, elaborând un raport macroprudențial trimestrial care prezintă date statistice detaliate despre dimensiunile diferite ale riscurilor sistemice cu care se confruntă sistemele financiare naționale și cel al UE. În anul 2013, acest raport macroprudențial trimestrial a fost completat de o evaluare bianuală succintă a riscurilor cu care se confruntă sistemele bancare naționale din UE, având ca obiectiv susținerea unei dezbateri cu privire la diferențele naționale și la evoluțiile înregistrate la nivelul respectivelor sectoare bancare.

De asemenea, BCE a contribuit la revizuirea și dezvoltarea în continuare a tabloului de riscuri al CERS, astfel încât acesta să ia în considerare caracterul evolutiv al riscurilor în sectorul financiar al UE. Furnizând date statistice despre riscurile și vulnerabilitățile din sistemul financiar, tabloul de riscuri al CERS reprezintă un instrument cheie de comunicare al CERS și un element important pentru îndeplinirea cerințelor de asumare a responsabilității față de publicul larg. Începând cu luna martie 2013, tabloul de riscuri al CERS a devenit disponibil și prin intermediul bazei de date statistice a BCE (*Statistical Data Warehouse*)¹⁹.

3 REGLEMENTAREA ȘI SUPRAVEGHEREA FINANCIARĂ

3.1 SECTORUL BANCAR

Pe parcursul anului 2013, BCE a continuat să participe la activitatea desfășurată atât pe plan internațional, cât și la nivelul UE în domeniul reglementării și supravegherii financiare.

Un pas important în direcția sporirii rezistenței la șocuri a sistemului financiar din UE a fost realizat în anul 2013, odată cu implementarea noilor standarde internaționale ale Comitetului de supraveghere bancară de la Basel (CSBB) privind cerințele de capital și de lichiditate (Basel III) în cadrul UE prin intermediul Regulamentului și Directivei privind cerințele de capital (CRR/CRD IV)²⁰. Prevederile Regulamentului se aplică direct în toate statele membre începând cu data de 1 ianuarie 2014. Se creează astfel cadrul unic de reglementare și supraveghere financiară pe teritoriul UE, asigurându-se un tratament egal din punct de vedere al activității de reglementare a instituțiilor care prestează servicii financiare pe piața unică și consolidându-se integrarea financiară la nivel european. Acest cadru unic de reglementare constituie un fundament solid pentru aplicarea uniformă a reglementărilor în contextul viitorului Mecanism unic de supraveghere, care va deveni pe deplin operațional în luna noiembrie 2014 (pentru mai multe detalii, a se vedea Secțiunea 1 din acest capitol).

Din perspectiva băncii centrale, elaborarea și calibrarea adecvată a noilor reglementări privind lichiditatea prezintă o importanță deosebită, deoarece noile cerințe pot influența conducerea politicii monetare și funcționarea piețelor monetare. În lumina acestor posibile influențe, BCE desfășoară o activitate de monitorizare care are drept scop evaluarea impactului probabil al indicatorului

¹⁹ A se vedea Statistical Data Warehouse (<http://sdw.ecb.europa.eu>), secțiunea Rapoarte.

²⁰ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012; Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE.

de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) și al indicatorului privind finanțarea stabilă netă (NSFR). BCE a contribuit în special la activitatea CSBB în vederea obținerii unui răspuns adecvat din partea LCR la furnizarea sau retragerea de lichiditate de către banca centrală și pentru ca indicatorul LCR revizuit publicat de CSBB în luna ianuarie 2013 să reflecte opiniile BCE²¹. La nivelul UE, CRR abilitază ABE să elaboreze orientările și evaluările referitoare la procesul de reglementare a lichidității. De exemplu, ABE este împuternicită să evalueze impactul economic al indicatorului LCR și să realizeze un raport cu privire la utilizarea unor definiții uniforme adecvate ale activelor lichide. Dată fiind necesitatea evaluării atente a interacțiunii dintre procesul de reglementare a lichidității și politica monetară, BCE participă la această activitate, care se va materializa inclusiv într-un act juridic ce va fi elaborat în cursul anului 2014. În ceea ce privește indicatorul NSFR, ABE colectează în prezent date în vederea monitorizării acestuia. Activitatea va continua în funcție de progresele înregistrate de CSBB.

3.2 TITLURI DE VALOARE

În anul 2013, BCE a fost foarte activă în domeniul reglementării titlurilor de valoare.

Pornind de la dovezile manipulării ratei de referință care au apărut pe parcursul anului 2012, BCE a participat activ la eforturile privind reforma ratelor dobânzilor de referință depuse de Comisia Europeană, ABE și Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe, precum și de Organizația Internațională a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO).

Dacă alegerea acelor rate de referință care să reflecte cel mai bine necesitățile beneficiarilor este în ultimă instanță responsabilitatea beneficiarilor înșiși, importanța sistemică a ratelor de referință justifică implicarea activă a băncilor centrale în procesul de reformă destinat susținerii acurateței, integrității și reprezentativității ratelor dobânzilor de referință reprezentative din zona euro. Implicarea BCE în această activitate a avut loc sub următoarele forme: (i) a participat la consultările publice conduse de autoritățile de reglementare; (ii) a atenționat băncile în mod public că trebuie să acționeze cu responsabilitate și să-și asume în mod colectiv responsabilitatea pentru salvagardarea funcționării ratelor dobânzilor de referință reprezentative, prevenind astfel potențialele perturbații în funcționarea piețelor financiare, în timp ce cadrul de reglementare este revizuit; (iii) a acționat ca un catalizator pentru inițiativele pieței în scopul evaluării opțiunilor pentru reforma ratelor dobânzilor de referință curente, în special EURIBOR, și a colectat date privind tranzacțiile pe piața monetară care să permită administratorului EURIBOR (Euribor-EBF) să determine fezabilitatea unei rate de referință pe piața monetară derivate din tranzacții negarantate și (iv) a participat la activitatea *Official Sector Steering Group*, grup înființat de Comitetul de stabilitate financiară (CSF)²² în vederea susținerii procesului de reformă a indicilor de referință. În cursul anului 2013, BCE a elaborat, de asemenea, un aviz cu privire la propunerea Comisiei Europene în domeniul reglementării indicilor utilizați ca indici de referință pentru instrumentele financiare și contractele financiare²³.

De asemenea, BCE s-a implicat în inițiativele internaționale menite să consolideze cadrul de reglementare al sectorului bancar paralel, aducându-și contribuția la dezbaterile la nivelul CSF pe tema strategiilor de politică și reglementare. BCE a contribuit, în special, la recomandările revizuite

21 Reglementările Basel III privind lichiditatea stipulează aplicarea etapizată a LCR, începând cu 60% în anul 2015 și crescând cu 10 puncte procentuale în fiecare an până la nivelul de 100% în anul 2019. În UE, CRR prevede o aplicare etapizată mai rapidă, care se va încheia până în anul 2018.

22 Pentru mai multe detalii privind inițiativele BCE în domeniul reformei ratelor de referință, a se vedea articolul intitulat *Reference interest rates: role, challenges and outlook*, Buletinul lunar al BCE – octombrie 2013.

23 CON/2014/2.

menite să consolideze supravegherea și reglementarea sectorului bancar paralel, publicate de CSF în data de 29 august 2013²⁴. Recomandările stabilesc crearea unui cadru de administrare a riscurilor la adresa stabilității financiare, generate de entități din sectorul bancar paralel altele decât fondurile de piață monetară, precum și de tranzacțiile de împrumut de titluri de valoare. Totodată, recomandările CSF au evidențiat necesitatea unui grad sporit de transparență a operațiunilor repo și a tranzacțiilor de împrumut de titluri de valoare, având în vedere importanța acestora atât în implementarea politicii monetare, cât și din perspectiva stabilității financiare. În acest context, BCE analizează posibilitatea stabilirii la nivel european a unui agregator de date privind finanțarea garantată, ținând cont de necesitatea de a susține infrastructurile de piață și de a contribui la minimizarea eforturilor raportorilor.

3.3 CONTABILITATE

În anul 2013, BCE a continuat să contribuie la activitatea de contabilitate desfășurată în diverse structuri, inclusiv în substructuri ale CSBB și ABE.

Pe tot parcursul anului, Consiliul pentru standarde internaționale de contabilitate (IASB) și Consiliul pentru standarde financiar-contabile din SUA (FASB) au continuat demersurile de aliniere a propriilor cadre contabile. Activitatea a vizat, în principal, finalizarea proiectului privind instrumentele financiare, inclusiv clasificarea și evaluarea activelor și pasivelor financiare, contabilitatea ajustărilor pentru depreciere și pierderi de valoare și cea de acoperire a riscurilor, dar și operațiunile de leasing.

Contabilitatea instrumentelor financiare este importantă din perspectiva stabilității financiare datorită potențialului acesteia de a genera volatilitate la nivelul contului de profit și pierdere al băncilor, stimulând prociclicitatea sistemului financiar. Propunerile actuale privind deprecierea vizează soluționarea problemei „prea puțin, prea târziu” cu care se confruntă contabilitatea pierderilor anticipate din activitatea de creditare. Există încă o divergență considerabilă de opinii între IASB și FASB privind acest subiect și se anticipează că finalizarea acestui proiect nu va avea loc mai devreme de jumătatea anului 2014.

La sfârșitul anului 2013, IASB a emis noul standard referitor la contabilitatea de acoperire a riscurilor. Acesta vizează îmbunătățirea capacității investitorilor de a înțelege activitățile aferente gestionării riscurilor și de a evalua cuantumul, momentul și incertitudinea fluxurilor de trezorerie viitoare, contribuind astfel la consolidarea stabilității financiare.

Contabilitatea operațiunilor de leasing este, de asemenea, importantă din perspectiva stabilității financiare, deoarece poate influența calculul efectului de levier aferent băncilor în contextul cadrului de adecvare a capitalului Basel III. Atât IASB, cât și FASB analizează acest subiect, iar BCE urmărește îndeaproape discuțiile celor două organisme.

4 INTEGRAREA FINANCIARĂ

Eurosistemul și SEBC contribuie la consolidarea integrării financiare la nivel european prin: (i) mediatizarea și monitorizarea integrării financiare, (ii) stimularea activităților sectorului privat prin facilitarea acțiunii colective, (iii) acordarea de consultanță privind cadrul juridic și

24 Documentația completă este disponibilă la adresa <http://www.financialstabilityboard.org>

de reglementare al sistemului financiar și elaborarea directă de reglementări și (iv) furnizarea de servicii specifice băncilor centrale, care stimulează integrarea financiară.

MEDIATIZAREA ȘI MONITORIZAREA INTEGRĂRII FINANCIARE

Începând cu luna aprilie 2007, BCE a publicat raportul anual intitulat *Financial integration in Europe*²⁵. Ediția din anul 2013 a acestui raport a inclus un nou capitol cu privire la reformele instituționale din perspectiva integrării financiare, care vizează cu precădere decizia de creare a uniunii bancare și principalele demersuri de instituire a Mecanismului unic de supraveghere (MUS). Raportul s-a axat și pe: (i) evoluțiile recente în domeniul integrării financiare în zona euro; (ii) activitățile desfășurate de Eurosistem în domeniul integrării financiare; (iii) segmentarea piețelor monetare din zona euro într-un context marcat de rate reduse ale dobânzii; (iv) integrarea pieței serviciilor de plăți de mică valoare în euro, (v) conturile sectoriale și procesul de corectare a dezechilibrelor în zona euro și (vi) analiza structurală comparativă a piețelor monetare din UE și SUA pentru demonstrarea implicațiilor asupra integrării financiare.

La data de 25 aprilie 2013, BCE și Comisia Europeană au organizat o conferință comună cu tema „Integrarea și stabilitatea financiară: impactul continuării reformelor asupra integrării și stabilității financiare”. Conferința a oferit experților celor două instituții, precum și participanților externi, posibilitatea de a dezbate tendințele curente în domeniul integrării financiare și al stabilității financiare. Una dintre principalele concluzii a fost aceea că, în pofida îmbunătățirilor consemnate pe parcursul anului 2012 în domeniul integrării financiare, condițiile pe piețele financiare au rămas fragile. Prin urmare, este necesară continuarea progreselor în direcția creării uniunii bancare.

Setul de măsuri cantitative utilizat pentru monitorizarea integrării financiare a fost revizuit și actualizat cu rigurozitate în anul 2013. Setul standard de indicatori statistici privind integrarea este actualizat și publicat cu frecvență semestrială pe website-ul BCE.

STIMULAREA ACTIVITĂȚILOR SECTORULUI PRIVAT

SEPA

Zona unică de plăți în euro (SEPA) reprezintă o inițiativă ce are drept scop realizarea unei piețe integrate la nivel european pentru serviciile de plăți de mică valoare în euro, pe care să nu se facă distincția între plățile transfrontaliere și cele la nivel național. Anul 2013 a marcat un moment de referință în evoluția acestei inițiative, respectiv înlocuirea actualelor scheme naționale de transfer credit și debitare directă cu alternative compatibile cu SEPA²⁶ până la data de 1 februarie 2014. Pentru a încuraja migrarea în timp util, Eurosistemul și-a intensificat activitățile de monitorizare și susținere în acest domeniu pe parcursul anului 2013. În martie și octombrie 2013, BCE a publicat două rapoarte privind migrarea la SEPA, care prezintă progresele înregistrate în procesul de migrare și oferă consultanță pieței. Eforturile de comunicare au fost intensificate în vederea asigurării unei mai bune conștientizări a procesului de migrare, în special în rândul cetățenilor și al întreprinderilor mici și mijlocii. Informații cantitative și calitative au fost colectate în vederea monitorizării gradului de pregătire a comunităților naționale și a ritmului în care se desfășoară procesul de migrare în cazul acestora. Un număr de țări au adoptat o abordare de tip „Big Bang” a procesului de migrare, iar Eurosistemul a emis avertizări despre riscurile asociate lanțului logistic în sens mai larg, care include companiile care emit un volum ridicat de facturi, administrațiile publice, agenții economici și cetățenii. În luna decembrie 2013, potrivit indicatorilor BCE pentru zona euro, transferurile credit

²⁵ Aceste rapoarte sunt disponibile pe website-ul BCE.

²⁶ Regulamentul (UE) nr. 260/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 de stabilire a cerințelor tehnice și comerciale aplicabile operațiunilor de transfer de credit și de debitare directă în euro și de modificare a Regulamentului (CE) nr. 924/2009.

SEPA au reprezentat 73,8% din totalul transferurilor, iar schemele de debitare directă SEPA au deținut 41,0% din totalul schemelor de debitare directă.

Potrivit opiniei exprimate de Comisia Europeană, în pofida accelerării procesului de migrare, este puțin probabil ca acest proces să fie finalizat în totalitate până la 1 februarie 2014. Astfel, în data de 9 ianuarie 2014, Comisia a publicat o propunere de regulament UE care le permite prestatorilor de servicii de plată să accepte în continuare plăți în format național pentru o perioadă de tranziție suplimentară de șase luni. Deși nu a contestat propunerea Comisiei Europene, într-un comunicat din data de 9 ianuarie 2014, BCE a îndemnat toți participanții pe piață să finalizeze procesul de tranziție la standardele SEPA până la termenul limită inițial. Avizul BCE cu privire la propunerea legislativă a fost publicat la data de 22 ianuarie 2014²⁷. Proiectul de regulament a fost înaintat Parlamentului European și Consiliului pentru dezbateri în luna februarie 2014.

În anul 2013, Consiliul SEPA²⁸ s-a întrunit pentru dezbateri mai multor aspecte privind migrarea la SEPA, schemele de plăți, inovația și cadrul legal aferent la nivelul UE. Întrucât data de 1 februarie 2014 a marcat începutul unei noi etape a procesului de integrare a plăților de mică valoare la nivel european, a fost necesară și revizuirea aspectelor referitoare la guvernarea. BCE, Comisia Europeană și alți factori implicați au schimbat opinii cu privire la demersurile ce urmau să fie întreprinse pe parcursul anului. În luna decembrie, BCE a anunțat înființarea Consiliului privind plățile de mică valoare în euro, care a înlocuit Consiliul SEPA, acesta având un mandat mai cuprinzător, o structură mai amplă și o abordare puternic orientată spre rezultate.

Sunt în continuare necesare progrese în domeniul schemelor SEPA pentru carduri. În anul 2013, la cel de-al doilea forum privind standardizarea cardurilor SEPA, Eurosistemul și-a exprimat opinia referitoare la necesitatea interoperabilității. Eurosistemul a monitorizat progresul înregistrat în crearea unui cadru SEPA privind evaluarea securității și certificarea terminalelor de plăți, activitatea sa concentrându-se și asupra inovațiilor în domeniul plăților cu cardul, în special asupra utilizării smartphone-urilor ca dispozitive acceptate în plățile cu cardul.

Instrumentele de plată SEPA au la bază practici operaționale, standarde tehnice și cerințe de securitate comune și constituie fundamentul serviciilor de plată inovative oferite la scară paneuropeană. În acest context, Eurosistemul a analizat apariția serviciilor de inițiere a plăților oferite de prestatorii părți terțe care nu oferă servicii de cont și a organizat întâlniri cu părțile interesate în lunile martie și aprilie 2013. Acestea au contribuit la clarificarea noțiunii de acces la conturile de plăți, care a fost abordată în propunerea Comisiei Europene de revizuire a Directivei privind serviciile de plată²⁹.

Sistemele de decontare și compensare a plăților de mică valoare pot avea un rol în crearea unei piețe integrate a plăților de mică valoare. În septembrie 2013, Eurosistemul a publicat criteriile actualizate pentru conformitatea acestor sisteme³⁰ cu SEPA, pe baza evoluțiilor înregistrate pe piața de profil și în cazul cadrului de reglementare de la data publicării primelor criterii de acest gen în anul 2008.

Din doi în doi ani, BCE, în colaborare cu o bancă centrală națională din SEBC, organizează o conferință privind plățile de mică valoare. În octombrie 2013, această conferință a fost organizată de BCE și Banque de France și a avut loc la Paris. Conferința a reunit factori de decizie de nivel

27 CON/2014/3.

28 Acesta este un forum al factorilor implicați prezidat de BCE în cooperare cu Comisia Europeană, care urmărește promovarea unei piețe integrate a plăților de mică valoare în euro prin implicarea adecvată a tuturor părților și prin asigurarea consensului în etapele următoare de realizare a SEPA.

29 Directiva 2007/64/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 noiembrie 2007 privind serviciile de plată în cadrul pieței interne, de modificare a Directivelor 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE și 2006/48/CE.

30 Disponibile pe website-ul BCE.

înalt, reprezentanți ai mediului academic și participanți pe piață și a vizat provocările cu care se confruntă actorii de pe piață și autoritățile publice, precum și oportunitățile care derivă din integrarea și inovația în domeniul plăților de mică valoare.

PIEȚELE TITLURILOR DE VALOARE

În vederea revigorării pieței financiare structurate la nivel european și luând în considerare rolul său în activitatea de creditare a economiei și, prin urmare, importanța potențială a acesteia pentru creșterea economică pe termen lung, BCE stimulează inițiativele care au legătură cu acest segment al pieței. BCE susține îndeosebi dezvoltarea de produse de calitate ridicată care ar putea atrage investitorii din sectorul privat să facă plasamente pe termen mediu și lung. În anul 2013, BCE și-a adus contribuția la o serie de astfel de inițiative referitoare la titlurile garantate cu active și obligațiunile garantate.

Pentru creșterea transparenței în domeniul titlurilor garantate cu active, raportarea datelor la nivel de credit a devenit un criteriu de eligibilitate în cadrul de garantare al Eurosistemului în cazul titlurilor garantate cu active în anul 2013. Raportarea datelor la nivel de credit a devenit obligatorie pentru tranzacțiile garantate cu ipotecă rezidențiale sau cu împrumuturi acordate întreprinderilor mici și mijlocii la data de 3 ianuarie 2013, iar pentru tranzacțiile garantate cu ipotecă comerciale la 1 martie 2013. Aceleași cerințe au fost aplicate pentru încă patru clase suplimentare de active (active garantate cu credite de consum, contracte de leasing, credite pentru achiziționarea de automobile și datorii aferente cărților de credit) la începutul anului 2014. Datele privind creditele sunt centralizate în Baza de date europeană, un depozitar unic de date la nivel de credit, și trebuie raportate cu o frecvență cel puțin trimestrială, folosind formularele disponibile pe website-ul BCE. Totodată, BCE a continuat monitorizarea inițiativei denumite *Prime Collateralised Securities* (PCS) care vizează creșterea și promovarea calității, transparenței, simplității și standardizării la nivelul pieței de titluri garantate cu active din UE. Activele care îndeplinesc în totalitate criteriile stabilite de Asociația PCS primesc o marcă PCS. BCE are calitatea de observator permanent în Asociația PCS.

De asemenea, BCE a acționat ca observator pentru inițiativa privind marca „Obligațiune garantată” dezvoltată de Consiliul european al obligațiunilor garantate care are ca obiectiv îmbunătățirea standardelor și creșterea transparenței pe piața obligațiunilor garantate din UE. În anul 2013, marca „Obligațiune garantată” a fost ajustată conform prevederilor articolului 129 din Regulamentul privind cerințele de capital³¹, în urma contribuțiilor aduse de BCE, Autoritatea bancară europeană și comunitatea investitorilor.

ACORDAREA DE CONSULTANȚĂ PRIVIND CADRUL JURIDIC ȘI DE REGLEMENTARE AL SISTEMULUI FINANCIAR ȘI ELABORAREA DIRECTĂ DE REGLEMENTĂRI

Pentru stimularea integrării financiare, BCE și Eurosistemul, în conformitate cu funcțiile lor de reglementare și consiliere, monitorizează și contribuie activ la dezvoltarea cadrului de reglementare din UE. Pe lângă aceste activități, prezentate în alte secțiuni ale acestui raport³², următoarele activități desfășurate de BCE au contribuit la creșterea integrării financiare prin inițiative legate de activitatea de reglementare.

Proiectul SEPA și modificările regulamentului privind plățile de mică valoare, precum și necesitatea de a spori calitatea, acuratețea și granularitatea datelor statistice privind plățile, au determinat BCE să își modifice cadrul legal referitor la astfel de date statistice. Astfel, BCE a inițiat elaborarea

³¹ Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

³² A se vedea, în special, Secțiunea 3 din acest capitol și Secțiunea 6.2 din Capitolul 2.

unui nou regulament privind statisticile referitoare la plăți³³ care prevede raportarea consecvență și armonizată de către raportori a datelor statistice privind plățile. Orientarea BCE/2007/9 privind statistica monetară și statistica privind instituțiile și piețele financiare este, de asemenea, revizuită în vederea extinderii datelor statistice furnizate de băncile centrale naționale, inclusiv în ceea ce privește statisticile referitoare la plăți³⁴. Noul cadru legal pentru statisticile referitoare la plăți va intra în vigoare odată cu furnizarea datelor aferente semestrului II 2014. Pentru informații suplimentare despre textele juridice care reglementează statisticile extinse privind plățile, a se vedea Secțiunea 4 din Capitolul 2.

În lunile septembrie și octombrie 2013, BCE a fost consultată în privința propunerilor Comisiei Europene pentru trei acte normative: o propunere de directivă privind transparența și comparabilitatea comisiunilor aferente conturilor de plăți, schimbarea conturilor de plăți și accesul la un cont de plăți de bază, precum și un pachet legislativ care conține o revizuire a Directivei privind serviciile de plată și un regulament privind comisiunile interbancare pentru operațiunile de plată cu cardul. Toate cele trei propuneri au ca obiectiv obținerea unor servicii de plată mai integrate, mai competitive și mai eficiente, în conformitate cu necesitățile utilizatorilor. Avizul BCE cu privire la primul act normativ a fost publicat în luna noiembrie³⁵. Avizele BCE referitoare la ultimele două acte normative au fost publicate în luna februarie 2014^{36,37}.

BCE face parte din Grupul de studiu UNIDROIT, care are atribuția de elabora un proiect privind principiile referitoare la aplicabilitatea prevederilor referitoare la compensarea netă în caz de faliment³⁸. La cea de-a 92-a întrunire care s-a desfășurat în perioada 8-10 mai 2013, Consiliul Director al UNIDROIT a adoptat principiile referitoare la prevederile privind compensarea netă în caz de faliment. BCE susține obiectivele stabilite prin intermediul acestor principii, care sunt elaborate pentru a îmbunătăți aplicabilitatea prevederilor referitoare la compensarea netă în caz de faliment, în special în situațiile interjurisdicționale, pentru a asigura o bază solidă, din perspectiva legislației comerciale și a reglementărilor privind insolvența, pentru gestionarea și diminuarea riscurilor de către instituțiile financiare și pentru aplicarea politicilor de reglementare în contextul internațional.

La nivelul UE, BCE participă la Grupul de lucru al statelor membre privind Directiva referitoare la legea pieței de capital a Comisiei Europene, grup care urmărește armonizarea cadrului legal privind deținerile și transferurile de titluri intermediare. Interesul manifestat de BCE în acest domeniu are legătură îndeosebi cu regulile de administrare a garanțiilor, precum regulamentul privind reutilizarea garanțiilor.

Totodată, BCE contribuie la activitatea Grupului european post-tranzacționare, o inițiativă comună a Comisiei Europene, Băncii Centrale Europene, Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe și Asociației piețelor financiare din Europa (AFME). Grupul este împuternicit să contribuie la dezvoltarea unei piețe post-tranzacționare eficiente, sigure și solide în cadrul UE, valorificând astfel activitatea desfășurată în cadrul inițiativelor anterioare de către Grupul de experți în infrastructura pieței și Grupul de experți II al Comisiei Europene pentru consultare și monitorizare în domeniul compensării și decontării. Activitatea curentă se limitează la zonele de armonizare financiară care

33 Regulamentul (UE) nr. 1409/2013 al Băncii Centrale Europene din 28 noiembrie 2013 privind statisticile referitoare la plăți (BCE/2013/43).

34 Orientarea BCE/2007/9 din 1 august 2007 privind statistica monetară și statistica privind instituțiile și piețele financiare.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 A se vedea *Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments* disponibil pe website-ul UNIDROIT (www.unidroit.org).

nu sunt acoperite în prezent de alte inițiative privind activitatea de reglementare sau alte subiecte de interes în domeniu. Această activitate este, prin urmare, complementară inițiativelor curente de reglementare ale Comisiei Europene și implementării programului TARGET2-Securities (T2S).

FURNIZAREA DE SERVICII SPECIFICE BĂNCILOR CENTRALE CARE STIMULEAZĂ INTEGRAREA FINANCIARĂ

TARGET2, a doua generație a sistemului de plăți de mare valoare al Eurosistemului, este prima infrastructură de piață complet integrată și armonizată la nivel european. Eurosistemul și-a continuat demersul de optimizare a platformei TARGET2 în colaborare cu sectorul bancar (a se vedea Secțiunea 2.1 din Capitolul 2).

T2S - viitorul serviciu unic al Eurosistemului pentru decontarea instrumentelor financiare - va avea un impact semnificativ asupra armonizării și integrării mediului post-tranzacționare în Europa. T2S va elimina automat multe dintre „barierele Giovannini”³⁹ contra decontării și compensării transfrontaliere, printre altele, prin i) asigurarea unei platforme IT unice cu o interfață comună și un protocol unic de mesagerie, ii) introducerea unei zile operaționale pentru toate piețele conectate și iii) aplicarea unui model unic, armonizat, de decontare ce are la bază livrarea contra plată în banii băncii centrale pentru toate tranzacțiile naționale și transfrontaliere.

Cu toate acestea, chiar și în cazul unei platforme tehnice unice, rămân bariere semnificative în calea decontării transfrontaliere, care trebuie eliminate pentru ca piețele financiare să poată beneficia pe deplin de integrarea financiară în mediul post-tranzacționare. Grupul consultativ T2S, care face parte din guvernanta T2S, răspunde, printre altele, de impulsivitatea agendei de armonizare post-tranzacționare a T2S și de identificare a domeniilor în care piețele ce vor utiliza T2S se situează în urma restului Europei în procesul de implementare a standardelor de armonizare stabilite de comun acord. Grupul publică periodic rapoarte privind progresele înregistrate în activitatea de armonizare (cel de-al patrulea raport va fi dat publicității în luna martie 2014) și monitorizează constant progresul înregistrat pe piețele care vor fi conectate la platforma T2S. Aceste rapoarte sunt prezentate Consiliului T2S și Consiliului guvernatorilor al BCE, plasând Grupul consultativ T2S în centrul agendei de armonizare, impulsivând atât platforma T2S, cât și extinderea activității de armonizare post-tranzacționare în Europa, în cooperare cu Comisia Europeană și cu alți participanți importanți (a se vedea Secțiunea 2.2 din Capitolul 2).

În ceea ce privește administrarea garanțiilor, modelul băncilor centrale corespondente (CCBM) a stimulat integrarea financiară încă de la implementarea acestuia în anul 1999, permițând tuturor contrapărților din zona euro să utilizeze transfrontalier activele eligibile drept garanție pentru operațiunile de creditare din cadrul Eurosistemului, indiferent de locul în care se află contrapartea sau de țara în care a fost emis activul. Eurosistemul desfășoară în prezent un proces de perfecționare a CCBM, care urmează a fi implementat în anul 2014 (a se vedea Secțiunea 2.3 din Capitolul 2).

5 SUPRAVEGHEREA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A INFRASTRUCTURILOR PIEȚEI

Prin funcția sa de supraveghere, Eurosistemul vizează asigurarea siguranței și a eficienței sistemelor de plăți și ale sistemelor de compensare și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare în euro, precum și a instrumentelor de plată, a principalilor furnizori de servicii și a altor infrastructuri

³⁹ Aceste bariere sunt bariere tehnice și bariere generate de practici de piață, bariere juridice sau bariere asociate procedurilor fiscale (pentru mai multe informații, a se vedea website-ul oficial al Uniunii Europene, <http://europa.eu>).

de importanță majoră, prin monitorizarea și evaluarea acestora pe baza standardelor de supraveghere și, dacă este necesar, prin inițierea unor modificări.⁴⁰

Eurosistemul și-a transpus obiectivele de supraveghere în standarde și cerințe specifice pe care infrastructurile de piață financiară ar trebui să le îndeplinească. Aceste standarde și cerințe derivă din standardele de supraveghere acceptate pe plan internațional. În data de 3 iunie 2013, Consiliul guvernatorilor a adoptat Principiile CPSS-IOSCO pentru infrastructura pieței financiare, introduse în luna aprilie 2012 de Comitetul pentru sisteme de plăți și de decontare (CPSS) al BRI și de Comitetul tehnic al Organizației Internaționale a Comisiilor de Valori Mobiliare (IOSCO), în vederea derulării activității de supraveghere a Eurosistemului în raport cu toate tipurile de infrastructuri specifice piețelor financiare. S-a stabilit, de asemenea, lansarea unei consultări publice având ca subiect proiectul de regulament cu privire la cerințele de supraveghere pentru sistemele de plăți de importanță sistemică, care implementează Principiile CPSS-IOSCO pentru infrastructura pieței financiare pentru a le conferi astfel un caracter obligatoriu. Proiectul de regulament, împreună cu un comunicat de presă, a fost publicat pe website-ul BCE în data de 7 iunie 2013.

Principiile CPSS-IOSCO înlocuiesc Principiile fundamentale pentru sistemele de plăți de importanță sistemică, elaborate de Comitetul pentru sisteme de plăți și de decontare (CPSS), Recomandările CPSS-IOSCO privind sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, precum și Recomandările CPSS-IOSCO privind contrapărțile centrale. Aceste principii au drept scop creșterea rezistenței infrastructurilor de piață financiară la intrarea în incapacitate de plată a participanților la sistem și la crizele financiare. Eurosistemul consideră că implementarea oportună și consecventă a noilor principii de către principalele economii este importantă pentru consolidarea stabilității financiare globale, creșterea capacității infrastructurii pieței financiare de a administra diferitele riscuri și pentru evitarea riscului de arbitraj în domeniul reglementării.

5.1 SISTEMELE DE PLĂȚI DE MARE VALOARE ȘI FURNIZORII DE SERVICII DE INFRASTRUCTURĂ

Sistemele de plăți de mare valoare reprezintă pilonul principal al infrastructurii de piață în zona euro și au un rol important în asigurarea stabilității și eficienței sectorului financiar, precum și a economiei în ansamblul ei. Eurosistemul utilizează un cadru bine definit al politicii de supraveghere în cazul tuturor sistemelor de plăți de mare valoare care decontează operațiuni în euro - atât în cazul sistemului propriu, cât și în cel al sistemelor private.

TARGET2

Supravegherea TARGET2 este coordonată de BCE, în strânsă colaborare cu toate BCN din zona euro și cu toate BCN conectate la sistemul TARGET2. În anul 2013, supravegherea TARGET2 de către Eurosistem s-a concentrat asupra aspectelor privind riscul operațional și asupra lacunelor identificate la nivelul sistemului în ceea ce privește respectarea noilor Principii pentru infrastructura pieței financiare. Noile cerințe introduse de Principiile CPSS-IOSCO pentru infrastructura pieței financiare includ analiza acordurilor de participare pe mai multe niveluri, crearea unui cadru cuprinzător de gestionare a riscurilor și analiza riscurilor aferente condițiilor generale ale mediului de afaceri. Cele câteva domenii care trebuie eficientizate și care au fost identificate în cadrul procesului de revizuire au legătură cu principiile nou introduse.

⁴⁰ Informații detaliate privind funcția de supraveghere a Eurosistemului și a activităților desfășurate de acesta în domeniu sunt furnizate, de asemenea, pe website-ul BCE și în rapoartele specifice de supraveghere ale Eurosistemului, inclusiv privind cadrul politicii de supraveghere publicat în luna iulie 2011 (disponibil pe website-ul BCE).

Eurosistemul a efectuat, de asemenea, analiza interdependențelor TARGET2, respectiv a interdependențelor aferente sistemului, instituțiilor și mediului (inclusiv a celor care pot fi determinate de conexiunea cu TARGET2-Securities), al cărei obiectiv îl reprezintă sporirea gradului de conștientizare a operatorilor și supraveghetorilor cu privire la riscurile generate de astfel de interdependențe. Principiile CPSS-IOSCO pentru infrastructura pieței financiare recunosc necesitatea combaterii riscurilor generate de interdependențe. Analiza interdependențelor aferente TARGET2 se concentrează asupra riscurilor pe care alte entități le generează la adresa TARGET2 și va contribui la identificarea entităților care au o importanță crucială pentru funcționarea normală a TARGET2, precum și la evaluarea riscurilor aferente și a eficienței măsurilor de administrare a riscurilor utilizate de operatorul TARGET2.

Totodată, Eurosistemul a continuat analiza datelor TARGET2 privind tranzacțiile, utilizând un simulator specializat. Această analiză cantitativă susține și completează supravegherea bazată pe standarde a TARGET2. Alte activități s-au concentrat asupra implementării exercițiului de testare la stres pentru TARGET2, definirea și testarea indicatorilor de risc și de avertizare timpurie, precum și analiza structurii participării indirecte la TARGET2. De asemenea, s-au efectuat o serie de studii privind funcționarea pieței monetare interbancare în zona euro, utilizând baza de date privind tranzacțiile pe piața monetară identificate pornind de la plățile efectuate prin TARGET2.

EURO1

EURO1 este un sistem de plăți de mare valoare destinat tranzacțiilor în euro între băncile din cadrul Uniunii Europene. Sistemul este administrat de EBA CLEARING. EURO1 funcționează pe bază netă multilaterală. Pozițiile de la sfârșitul zilei ale participanților la EURO1 sunt decontate în final prin sistemul TARGET2, în banii băncii centrale, BCE având rol de agent de decontare.

BCE îi revine responsabilitatea principală în domeniul supravegherii sistemului EURO1, pentru îndeplinirea căreia cooperează îndeaproape cu toate BCN din zona euro. În anul 2013, EBA CLEARING a modificat metoda de calcul pentru distribuirea pierderilor, care urma a fi utilizată în cadrul sistemului EURO1 în situația în care mai mult de trei participanți ar fi intrat în incapacitate de plată. Noua abordare este mai simplă decât cea anterioară (deoarece, în situația în care mai mulți participanți ar intra în incapacitate de plată, se aplică același regim, indiferent de numărul participanților aflați în incapacitate de plată) și stimulează participanții la sistemul EURO1 să administreze de o manieră mai activă riscul de credit la nivel de sistem, deoarece participarea acestora la pierderi va depinde de limitele bilaterale acordate participantului/participanților în incapacitate de plată. Ținând seama de importanța sistemică a EURO1 în domeniul plăților din zona euro, Eurosistemul a evaluat impactul pe care această modificare l-ar putea avea asupra respectării de către EURO1 a standardelor de supraveghere în vigoare. Eurosistemul a concluzionat că modificarea metodei de calcul pentru distribuirea pierderilor nu va avea un efect negativ asupra structurii juridice și a profilului de risc al sistemului EURO1.

De asemenea, BCE monitorizează îndeaproape implementarea recomandărilor făcute operatorului de sistem ulterior evaluării cuprinzătoare a EURO1 pe baza Principiilor fundamentale pentru sistemele de plăți de importanță sistemică în anul 2011.

SISTEMUL DE DECONTARE ÎNLĂNȚUITĂ CONTINUĂ

Sistemul CLS (*Continuous Linked Settlement*) este administrat de CLS Bank International (CLS Bank). Sistemul furnizează servicii de decontare simultană în valute multiple, și anume decontarea plată-contra-plată a instrucțiunilor de plată asociate tranzacțiilor în valută. Prin mecanismul plată-contra-plată, CLS este astfel conceput încât să poată elimina riscul asociat

decontării tranzacțiilor valutare. În prezent, prin CLS se efectuează operațiuni de decontare în 17 dintre cele mai tranzacționate valute, inclusiv euro. Întrucât CLS Bank își are sediul în Statele Unite, Sistemului Rezervelor Federale îi revine responsabilitatea principală în domeniul supravegherii CLS în baza unui acord de supraveghere colectivă încheiat între băncile centrale ale țărilor din cadrul G10 și băncile centrale ale căror valute sunt decontate în CLS. BCE, în strânsă cooperare cu BCN din zona euro, este parte a acestui acord de supraveghere colectivă, revenindu-i responsabilitatea principală în ceea ce privește supravegherea decontării operațiunilor în euro prin CLS.

În anul 2013, activitățile de supraveghere efectuate de BCE care au vizat CLS au inclus, printre altele, progresul privind inițiativele strategice și revizuirea serviciilor suplimentare de administrare a riscurilor la nivelul CLS, inclusiv lansarea unei sesiuni de decontare pe parcursul aceleiași zile între dolarul SUA și dolarul canadian. BCE a organizat, de asemenea, întrunirea Euro CLS Group, care constituie un forum pentru zona euro menit să permită schimbul de opinii privind aspectele și evoluțiile specifice CLS, în cadrul căruia au avut loc dezbateri inițiale privind o posibilă sesiune de decontare pe parcursul aceleiași zile la nivel european.

SWIFT

SWIFT este important din punct de vedere al stabilității financiare deoarece furnizează comunității financiare din peste 210 țări din întreaga lume servicii sigure de transmitere a mesajelor. Băncile centrale din cadrul G10 au încheiat un acord de supraveghere colectivă pentru SWIFT. BCE și un număr de BCN din zona euro participă la diverse activități de supraveghere desfășurate de către grupul de supraveghere colectivă, Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique fiind autoritatea de supraveghere căreia îi revine responsabilitatea principală. În plus, s-a constituit forumul privind supravegherea SWIFT cu scopul de a permite unui număr mai mare de bănci centrale să aibă acces la informații și la dialogul privind supravegherea SWIFT.

Activitățile de supraveghere colectivă care vizează SWIFT sunt organizate în cadrul planului anual de supraveghere a SWIFT, care este elaborat pe baza unei abordări de planificare a activităților de supraveghere bazată pe risc. Activitățile respective se concentrează pe acele servicii oferite de SWIFT care au un impact potențial asupra riscului sistemic la adresa infrastructurii pieței financiare la nivel mondial. În anul 2013, activitățile de supraveghere s-au axat în continuare pe implementarea proiectului de arhitectură distribuită (*Distributed Architecture*), care asigură îmbunătățirea rezistenței la șocuri a sistemului SWIFT. Alte proiecte importante SWIFT monitorizate îndeaproape de către supraveghetori constau în reconfigurarea aplicației FIN, care urmărește reducerea riscului și a costurilor tehnologice, asigurând în același timp alinierea strategică a platformelor IT. Totodată, supraveghetorii au revizuit administrarea riscurilor, continuitatea activității, elementele de siguranță logice și securitatea informatică a operațiunilor SWIFT, precum și testele de rezistență la șocuri efectuate cu participarea comunității de utilizatori.

5.2 SISTEME ȘI INSTRUMENTE DE PLĂȚI DE MICĂ VALOARE

Activitatea de supraveghere desfășurată de Eurosistem vizează, de asemenea, sistemele și instrumentele de plăți de mică valoare. Standardele de supraveghere pentru sistemele de plăți de mică valoare, care au la bază Principiile fundamentale pentru sistemele de plăți de importanță sistemică, au fost revizuite în scopul implementării Principiilor CPSS-IOSCO pentru infrastructura pieței financiare și al reflectării integrării sporite a sistemelor de plăți de mică valoare datorită armonizării standardelor și procedurilor tehnice care rezultă din proiectul SEPA. Acest proiect oferă

stimulente unui număr tot mai mare de sisteme de plăți de mică valoare fie ca acestea să stabilească conexiuni transfrontaliere cu alte sisteme similare, fie să ofere servicii în mai multe țări. Astfel, cadrul de supraveghere revizuit include o nouă clasificare a sistemelor de plăți de mică valoare în euro, reflectând importanța sistemului din perspectivă europeană. Cadrul revizuit include, de asemenea, cerințele de supraveghere pentru conexiunile între sistemele de plăți de mică valoare, care au fost adoptate de Consiliul guvernatorilor în anul 2012.

În ceea ce privește sistemele de plăți de mică valoare, BCE este autoritatea principală de supraveghere a sistemului STEP2, care este o casă de compensare automată la nivel european pentru plățile de mică valoare în euro, al cărei administrator și operator este EBA CLEARING. STEP2 asigură procesarea diferitelor tipuri de plăți de mică valoare, precum transferuri credit SEPA și debitare directă SEPA, precum și a tranzacțiilor la nivel național în Italia și Irlanda, care sunt procesate conform standardelor tehnice interne și se limitează la comunitatea bancară națională. În anul 2013, modificările importante la nivelul serviciilor oferite de STEP2 au fost supuse unei evaluări din perspectiva activității de supraveghere. Modificările evaluate au inclus introducerea unui ciclu de decontare suplimentar în cadrul serviciului de transfer credit SEPA (SCT), implementarea *Electronic Banking Internet Communication Standard* (EBICS) și îmbogățirea infrastructurii tehnice cu cel de-al treilea centru de date. Modificările nu au afectat conformitatea deplină a STEP2 cu standardele de supraveghere în vigoare.

În ceea ce privește supravegherea instrumentelor de plată, în anul 2013 Eurosistemul s-a concentrat în continuare asupra plăților cu card. Eurosistemul a înregistrat noi progrese în evaluările privind schemele de plăți internaționale cu card active în zona euro. Totodată, BCE a publicat cea de-a doua ediție a raportului Eurosistemului privind fraudele cu carduri emise în cadrul SEPA. Pentru prima dată, cel de-al doilea raport include informații cu privire la fraudele cu card la nivelul fiecărei țări din UE și arată că nivelurile generale ale acestui tip de fraudă au continuat să se reducă în perioada 2010-2011.

În luna ianuarie 2013, Forumul european privind securitatea plăților de mică valoare, care include autoritățile de monitorizare și autoritățile de supraveghere a furnizorilor de servicii de plăți, a lansat o dezbatere publică având ca subiect o serie de propuneri de recomandări privind serviciile de acces la conturile de plată. Pe parcursul anului, Forumul a luat notă de propunerea Comisiei Europene privind directiva revizuită referitoare la serviciile de plată, publicată în luna iulie 2013, care conferă ABE sarcina elaborării, în strânsă cooperare cu BCE, a orientărilor care vizează unele aspecte privind securitatea serviciilor de plată. Aceasta a determinat Forumul să decidă asupra transmiterii versiunii finale a recomandărilor către ABE în loc de publicarea acestora, ceea ce ar fi putut crea confuzie în rândul părților implicate. Totuși, în același timp, Forumul a fost de acord să pregătească și să publice un document care sintetizează elementele principale ale activității sale, precum și maniera cea mai eficientă în care este asigurată securitatea serviciilor de acces la conturile de plată. Acest document prezintă, de asemenea, modul în care Forumul a valorificat feedback-ul valoros oferit de participanții pe piață.

Totodată, în luna noiembrie 2013, Forumul a lansat o consultare publică având ca subiect recomandările pe care le-a elaborat cu privire la securitatea plăților efectuate prin intermediul telefonului mobil. Forumul a examinat, de asemenea, posibilitățile de armonizare a raportării principalelor incidente privind securitatea la nivelul sistemelor de plăți de mică valoare, schemelor de plăți și al furnizorilor de servicii de plăți în cadrul UE. Nu în ultimul rând, în vederea asigurării unor evaluări consecvente de către autoritățile de monitorizare și autoritățile de supraveghere, Forumul a elaborat un Ghid de evaluare pentru implementarea recomandărilor sale finale, din luna

ianuarie 2013, privind securitatea plăților prin intermediul internetului. Acest ghid a fost publicat pe website-ul BCE în luna februarie 2014.

5.3 COMPENSAREA ȘI DECONTAREA OPERAȚIUNILOR CU INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI CU INSTRUMENTE FINANCIARE DERIVATE

Eurosistemul este direct interesat de buna funcționare a sistemelor de compensare și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare deoarece disfuncționalitățile din activitatea de compensare, decontare și deținere în custodie a instrumentelor financiare ar putea periclită implementarea politicii monetare, buna funcționare a sistemelor de plăți și menținerea stabilității financiare. În ultimii ani, cea mai mare parte a activității în acest domeniu a fost dedicată contribuției la inițiativele legislative majore ale Uniunii Europene, care au vizat crearea unui cadru comun la nivelul UE pentru infrastructurile de piață financiară.

CONTRAPĂRȚILE CENTRALE ȘI REGISTRELE CENTRALE DE TRANZACȚII

În anul 2013, s-au depus eforturi pentru asigurarea implementării eficiente a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții - cunoscut și sub denumirea de Regulamentul privind infrastructura pieței europene (EMIR) - care a intrat în vigoare în anul 2012, precum și a standardelor tehnice de reglementare și punere în aplicare.

Ulterior intrării în vigoare a majorității standardelor tehnice în luna martie 2013, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții au avut obligația să înainteze autorităților competente o cerere de (re)autorizare în condițiile impuse de Regulamentul EMIR. În cazul contrapărților centrale, termenul limită pentru depunerea cererilor a fost luna septembrie 2013. Ulterior, autoritățile competente la nivel național, susținute de colegiile de supraveghetori, au demarat procesul de decizie dacă respectivele contrapărți centrale au respectat cadrul impus de Regulamentul EMIR și, în consecință, pot fi autorizate. Conform EMIR, BCE și BCN din cadrul Eurosistemului sunt membre ale acestor colegii, în calitate de bănci centrale de emisiune pentru moneda euro. De aceea, Eurosistemul va fi puternic implicat în procesul de autorizare a tuturor contrapărților centrale din UE care desfășoară un volum considerabil de tranzacții de compensare centralizată în euro.

În luna noiembrie 2013, Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe, care este responsabilă cu autorizarea registrelor centrale de tranzacții, a preluat responsabilitatea privind supravegherea registrelor centrale de tranzacții autorizate în UE. În anul 2013, BCE a participat la acordul de supraveghere colectivă a registrului central de tranzacții DDRL UK, care a fost coordonat de Autoritatea de conduită financiară din Regatul Unit.

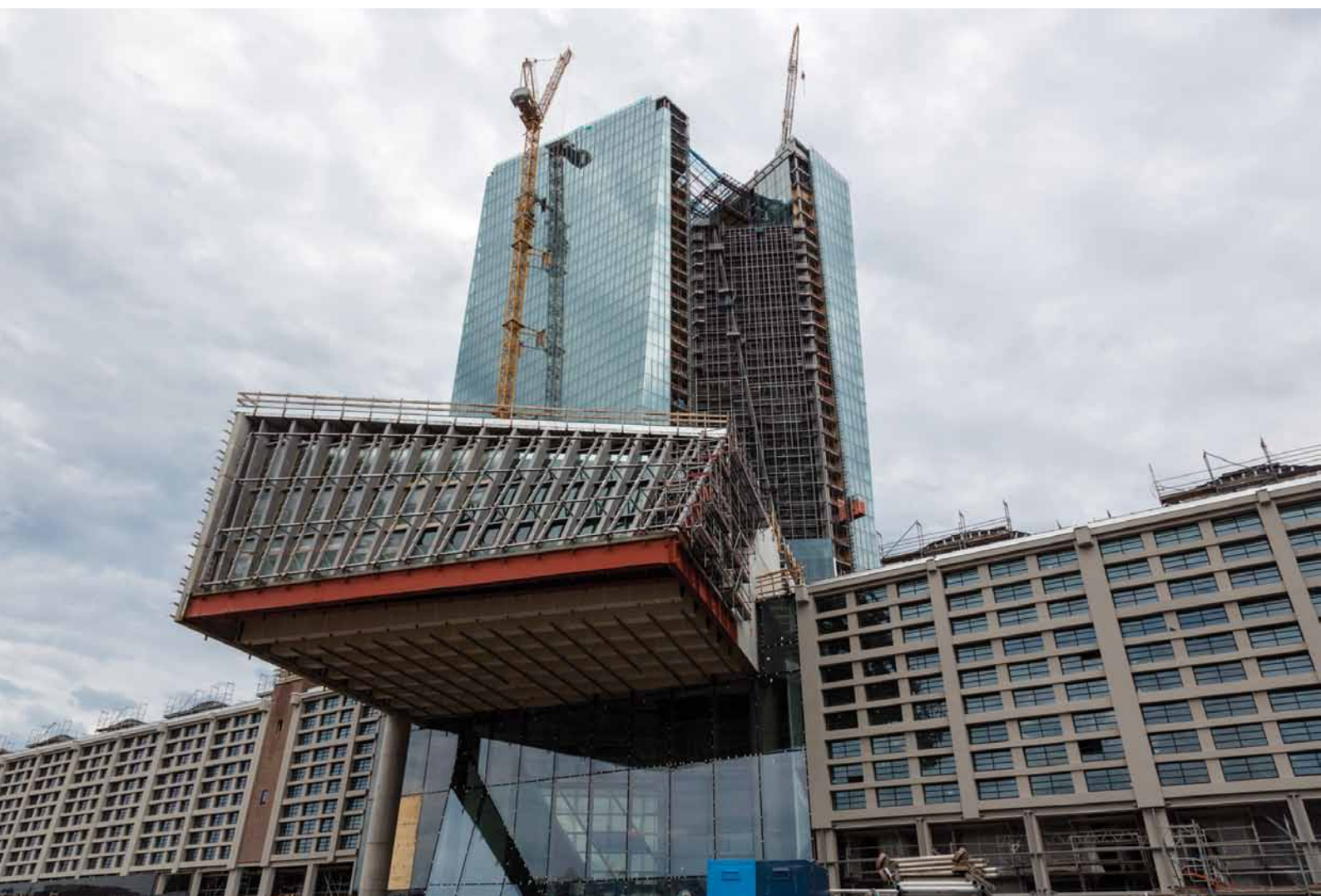
DEPOZITARIILE CENTRALI DE INSTRUMENTE FINANCIARE

În anul 2013, BCE a participat la dezbaterile privind legislația primară, precum și la elaborarea standardelor tehnice impuse de propunerea de regulament privind eficientizarea serviciilor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare din cadrul UE și depozitarii centrali de instrumente financiare (CSD). Acest regulament va stabili un cadru comun la nivelul Uniunii Europene pentru autorizarea și supravegherea CSD. BCE susține cu tărie propunerea Comisiei Europene de consolidare a cadrului legal aplicabil CSD, inclusiv în contextul viitorului proiect TARGET2-Securities. Acordul politic referitor la regulament între Parlamentul European, Comisia Europeană și Consiliul UE a fost încheiat în luna decembrie 2013, ceea ce a creat condițiile necesare intrării în vigoare a acestui regulament în anul 2014.

TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) este un proiect de infrastructură care urmărește să asigure CSD din Uniunea Europeană o platformă unică paneuropeană pentru decontarea operațiunilor cu instrumente financiare în banii băncii centrale. Eurosistemul va monitoriza serviciile T2S și va coopera cu autoritățile de supraveghere și monitorizare competente ale CSD participanți, precum și cu băncile centrale de emisiune pentru monedele eligibile, altele decât euro, în vederea transmiterii de informații relevante referitoare la T2S, astfel încât acestea să își poată îndeplini atribuțiile statutare în conformitate cu cadrul legal.

În anul 2013 s-au înregistrat progrese în crearea cadrului de supraveghere al Eurosistemului pentru T2S și perfectarea acordului de supraveghere colectivă. Totodată, pre-evaluarea platformei T2S a fost actualizată. Întrucât platforma T2S este încă în faza de dezvoltare, nu este deocamdată posibilă o evaluare finală, aceasta putând avea loc în apropierea momentului lansării platformei.



Clădirea de acces distinctivă, în spatele căreia se profilează turnul dublu de birouri, și suprafața orizontală alungită a *Grossmarkthalle* completează ansamblul de clădiri și definesc imaginea BCE.

Depășind aliniamentul *Grossmarkthalle*, clădirea de acces se înalță deasupra halei cu câțiva metri. Pentru a permite construcția sa, au fost îndepărtate 3 dintre cele 15 bolți din beton care alcătuiau acoperișul *Grossmarkthalle*. Acestea nu erau bolțile originale, ci unele care le-au înlocuit pe cele distruse în timpul celui de-al Doilea Război Mondial. Prin urmare, întrucât nu făceau parte din structura inițială a clădirii, a fost posibilă – de comun acord cu autoritățile responsabile de conservarea monumentelor istorice – îndepărtarea acestor elemente pentru a face loc clădirii de acces.

Fațada de nord a clădirii de acces, în spatele căreia se află centrul de presă, este deosebit de frapantă: contrastând cu cea a turnului dublu de birouri, aceasta reprezintă o suprafață curbată tridimensional constând în panouri de sticlă hiperbolice. Dedesubtul ei, panourile de sticlă „sparg” fațada de tip raster din beton a *Grossmarkthalle*, marcând fără echivoc intrarea principală a BCE.

CAPITOLUL 5

ASPECTE EUROPENE

I ASPECTE PRIVIND POLITICA ECONOMICĂ ȘI ASPECTE INSTITUȚIONALE

În anul 2013, Europa și-a continuat eforturile în planul politicilor menite să răspundă consecințelor crizei economice și financiare, astfel încât a continuat cooperarea intensă între instituțiile și organele UE, în special Consiliul European, Consiliul ECOFIN, Eurogrupul, Comisia Europeană, Parlamentul European și BCE.

Președintele BCE a participat cu regularitate la reuniunile Eurogrupului și la cele ale Consiliului ECOFIN, ori de câte ori s-au discutat aspecte legate de obiectivele și atribuțiile SEBC. În plus, președintele BCE a primit invitația de a participa la reuniunile Consiliului European atunci când au fost abordate aspecte referitoare la măsurile de politică economică ale UE în contextul crizei economice și financiare, precum și la reuniunile la nivel înalt ale zonei euro. Președintele Eurogrupului și comisarul european responsabil cu afacerile economice și monetare și cu moneda euro au participat la reuniunile Consiliului guvernatorilor BCE ori de câte ori s-a considerat oportun.

PROGRESSE ÎNREGISTRATE ÎN DIRECȚIA UNEI UNIUNI ECONOMICE ȘI MONETARE MAI PROFUNDE

În anul 2012, șefii de stat sau de guvern din UE au convenit asupra obiectivului de a stopa efectele de interacțiune negativă între bănci și datoriile suverane, de a opri fragmentarea tot mai pronunțată a piețelor financiare europene și de a promova integrarea acestora. În 2013 s-au luat măsuri semnificative în acest domeniu, în special în ceea ce privește instituirea Mecanismului unic de supraveghere (MUS). De asemenea, în luna decembrie 2013, Consiliul ECOFIN a adoptat o abordare generală referitoare la instituirea unui Mecanism unic de rezoluție, iar în cadrul trilogului dintre Parlamentul European, Consiliul UE și Comisia Europeană s-a ajuns la un acord final asupra propunerii de directivă privind schemele de garantare a depozitelor și la cea privind redresarea și rezoluția bancară. Mai multe informații privind instituirea MUS sunt oferite în Secțiunea 1.3 din Capitolul 4.

La data de 20 martie 2013, Comisia Europeană a emis o comunicare privind coordonarea *ex ante* a reformelor economice majore, în baza concluziilor Consiliului European din decembrie 2012. Consiliul European din luna decembrie 2013 a invitat președintele Consiliului European să continue, în strânsă cooperare cu președintele Comisiei Europene, lucrările referitoare la un sistem de acorduri contractuale stabilite în comun și la mecanismele de solidaritate asociate și să prezinte un raport în acest sens Consiliului European din octombrie 2014 în scopul obținerii unui acord global cu privire la aceste elemente. După cum a subliniat Consiliul European, noile măsuri concrete în direcția consolidării guvernantei economice vor trebui să fie însoțite de demersuri suplimentare vizând sporirea legitimității și a responsabilității democratice la nivelul la care sunt adoptate și puse în aplicare deciziile.

SEMESTRUL EUROPEAN

În luna noiembrie 2012, Comisia Europeană a prezentat „Analiza anuală a creșterii pentru anul 2013”, care examinează progresele înregistrate în atingerea obiectivelor strategiei Europa 2020, prezintă măsurile principale de redresare și creștere pentru UE în ansamblu și marchează debutul semestrului european. Analiza pentru anul 2013 a evidențiat necesitatea ca statele membre: (i) să urmeze un proces de consolidare fiscală diferențiat, favorabil creșterii; (ii) să reia activitatea normală de creditare a economiei; (iii) să promoveze creșterea și competitivitatea; (iv) să abordeze aspectele legate de șomaj și de consecințele sociale ale crizei și (v) să modernizeze administrația publică. Analiza anuală a creșterii pentru anul 2014, prezentată de Comisia Europeană la 13 noiembrie 2013, reiterează aceste priorități.

În cadrul reuniunii din luna martie 2013, Consiliul European a aprobat cele cinci priorități de mai sus pentru anul 2013, pe care statele membre le-au inclus în programele lor de stabilitate sau de convergență și în programele naționale de reformă. În urma evaluării acestor programe, inclusiv a implementării angajamentelor voluntare în temeiul Pactului euro plus, Consiliul ECOFIN a transmis fiecărui stat membru recomandări privind politicile în luna iulie 2013, înainte de adoptarea bugetelor naționale și a altor reforme economice, proces care are loc în a doua jumătate a anului.

În contextul procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, care urmărește prevenirea și corectarea acestor dezechilibre, în luna noiembrie 2012 Comisia Europeană a publicat cel de-al doilea „Raport privind mecanismul de alertă”. Pe baza a 11 indicatori macroeconomici și a analizei economice, raportul a identificat 14 state membre a căror situație macroeconomică a fost examinată mai îndeaproape. În luna aprilie 2013, Comisia a publicat analize aprofundate privind originea, natura și gravitatea posibilelor dezechilibre macroeconomice în 13 dintre țările identificate în raport.¹ Țările respective au primit recomandări privind politicile în cadrul componentei preventive a procedurii privind dezechilibrele macroeconomice. Cel de-al treilea „Raport privind mecanismul de alertă” a fost publicat în luna noiembrie 2013. În raport se afirmă că economiile UE au continuat să avanseze în direcția corectării dezechilibrelor lor externe și interne, fiind însă necesare progrese suplimentare. Acesta a conchis că, prin urmare, este necesar să se analizeze în mod mai detaliat procesele de acumulare și de corectare a dezechilibrelor, precum și riscurile asociate, în 16 state membre.

În cadrul semestrului european din 2013 a avut loc prima etapă a punerii în aplicare a regulamentelor *two-pack*, care au intrat în vigoare în luna mai 2013. Regulamentele *two-pack* consolidează în continuare supravegherea țărilor din zona euro, pornind de la Pactul de stabilitate și creștere și în completarea acestuia. În temeiul acestor noi norme, țările din zona euro prezintă proiectele lor de buget Comisiei Europene și Eurogrupului în toamnă, astfel încât să se asigure coordonarea *ex ante* a bugetelor statelor membre, precum și a politicilor fiscale în zona euro în ansamblu. Regulamentele *two-pack* instituie, de asemenea, o supraveghere consolidată pentru țările care se confruntă cu dificultăți financiare, precum și o supraveghere post-program pentru țările care au încheiat un program de asistență macroeconomică.

Experiența dobândită în cursul semestrului european din 2013 a demonstrat că punerea în aplicare a recomandărilor privind politicile, în special în ceea ce privește reformele structurale, constituie în continuare o chestiune care impune o monitorizare mai strictă pe parcursul anului. În acest context, Consiliul European din luna iunie 2013 a conchis că punerea în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări, adresate statelor membre în contextul semestrului european, ar trebui să fie monitorizată îndeaproape de Consiliul UE și de Comisia Europeană. O primă prezentare generală intermediară a recomandărilor a fost furnizată de Comisie în cadrul ediției din 2014 a „Analizei anuale a creșterii”, în care se afirmă că, deși s-au înregistrat progrese în domeniul consolidării fiscale, fragmentarea piețelor financiare a avut drept rezultat niveluri foarte diferite ale ratelor dobânzilor la creditele acordate companiilor și populației între statele membre ale UE, în mai multe țări fiind necesare noi progrese în implementarea reformelor structurale.

PACTUL DE STABILITATE ȘI CREȘTERE

În anul 2013, majoritatea statelor membre ale UE, cele mai multe dintre acestea fiind din zona euro, au făcut în continuare obiectul procedurilor de deficit excesiv (PDE). Cu toate acestea, ca urmare a eforturilor depuse în vederea consolidării, numărul total al țărilor supuse PDE a scăzut la 16, comparativ cu sfârșitul anului 2012, când se înregistrau 20 de țări în această situație.

¹ Analiza aprofundată nu a inclus Ciprul, care era pe punctul de a implementa un program de ajustare macroeconomică.

În luna iunie 2013, Consiliul ECOFIN a emis noi recomandări pentru jumătate din țările care fac obiectul PDE, respectiv Belgia, Spania, Franța, Cipru, Țările de Jos, Portugalia, Slovenia și Polonia, și a redeschis o astfel de procedură pentru Malta, la numai o jumătate de an de la abrogarea PDE precedente. În aceste recomandări s-a propus prelungirea termenelor pentru corectarea deficitelor excesive care, în majoritatea cazurilor, au depășit extinderea „în principiu cu un an” prevăzută de Pactul de stabilitate și creștere. Spaniei, Franței, Sloveniei și Poloniei li s-a acordat o prelungire de doi ani, termenul fiind stabilit în 2014 pentru Polonia, în 2015 pentru Franța și Slovenia și în 2016 pentru Spania. Termenul pentru Cipru a fost prelungit cu patru ani, până în 2016. O prelungire de un an a fost acordată numai Țărilor de Jos, până în 2014, și Portugaliei, până în 2015. În cadrul procedurii de deficit excesiv reînnoite pentru Malta, termenul a fost stabilit în 2014. Consiliul ECOFIN a transmis Belgiei o notificare, întrucât nu a luat măsuri eficiente în vederea corectării deficitului său excesiv până la termenul stabilit pentru anul 2012. Această țară a beneficiat de o prelungire a termenului acordată de Consiliul ECOFIN, trebuind să asigure o corectare sustenabilă a deficitului excesiv începând din anul 2013, precum și progrese suficiente în direcția realizării obiectivului său pe termen mediu în 2014. În luna decembrie 2013, Consiliul ECOFIN a adoptat o nouă recomandare adresată Poloniei, prin care a prelungit termenul pentru corectarea deficitului excesiv cu un an, până în 2015. Pentru cele mai multe țări, noile recomandări prevăzute de procedurile de deficit excesiv au presupus, de asemenea, o reducere substanțială a efortului corectiv recomandat, în comparație cu recomandările anterioare.

În cazul a cinci state membre ale UE, respectiv Italia, Letonia, Lituania, Ungaria și România, procedurile de deficit excesiv au fost abrogate prin deciziile Consiliului ECOFIN din luna iunie 2013. Deciziile respective s-au întemeiat pe date furnizate de Eurostat care au confirmat că deficiturile acestor țări au scăzut sub 3% din PIB și pe proiecțiile Comisiei Europene conform cărora deficiturile urmează să rămână sub nivelul acestui prag în 2013 și 2014.²

Un punct de referință al cadrului de guvernare fiscală l-a reprezentat pactul fiscal, care a intrat în vigoare la 1 ianuarie 2013, ca parte a Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul Uniunii Economice și Monetare. Statele membre participante au fost obligate să transpună în legislația lor națională, până la data de 1 ianuarie 2014, angajamentul de a menține un buget echilibrat pe parcursul ciclului economic și să introducă un mecanism de corecție automată destinat eventualelor deviații.³

Pe ansamblu, transpunerea concretă a pactului fiscal în legislația națională diferă în mod considerabil de la o țară la alta. De exemplu, țările au adoptat formulări diferite referitoare la regula privind un buget echilibrat și instrumentele juridice care stau la baza acesteia. Pentru țările care nu și-au atins încă obiectivul pe termen mediu, traiectoria de convergență către acesta este, în general, definită ca o ajustare anuală a soldului structural în direcția obiectivului de 0,5% din PIB. Cu toate acestea, definițiile „clauzelor de exceptare” pentru devierile temporare de la obiectivul pe termen mediu sau de la traiectoria de ajustare în direcția acestuia diferă în mod considerabil. Există, de asemenea, diferențe în ceea ce privește caracterul automat al mecanismului de corecție în cazul unor devieri semnificative de la obiectivul pe termen mediu sau de la traiectoria de ajustare în direcția acestuia; în plus, numai câteva țări au urmat principiile comune stabilite de Comisia Europeană cu privire la caracterul, amploarea și intervalul acordat pentru măsurile corective. Cu privire la instituțiile de monitorizare, în prezent în câteva țări sunt în curs de instituire consilii fiscale independente, în timp ce consiliile existente par să îndeplinească majoritatea criteriilor specificate de Comisia Europeană.

2 În Lituania, deficitul public s-a situat la 3,2% din PIB în anul 2012. Cu toate acestea, atunci când se iau în considerare costurile nete directe ale reformei pensilor, pragul pentru deficit a fost respectat în 2012.

3 Până în prezent, 24 din cele 25 de țări care au semnat Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul Uniunii Economice și Monetare l-au ratificat.

Succesul instituțiilor de monitorizare va depinde însă, în ultimă instanță, de impactul lor asupra dezbaterilor relevante privind politicile.

RAPORTUL DE CONVERGENȚĂ

La solicitarea autorităților letone, BCE a publicat, la data de 5 iunie 2013, evaluarea sa cu privire la convergența economică și juridică a Letoniei, în conformitate cu articolul 140 din Tratat. Raportul de convergență al BCE a evaluat gradul de realizare a unei convergențe economice sustenabile în Letonia și îndeplinirea de către Latvijas Banka a obligațiilor statutare impuse băncilor centrale naționale pentru a deveni parte integrantă din Eurosistem. Raportul a concluzionat că, deși sustenabilitatea pe termen mai lung a convergenței sale economice rămâne un motiv de preocupare, în linii mari Letonia se încadrează în nivelurile de referință stabilite prin criteriile de convergență (a se vedea, de asemenea, Capitolul 3).

2 EXTINDEREA UE ȘI RELAȚIILE CU ȚĂRILE CANDIDATE ȘI POTENȚIAL CANDIDATE LA UE

În cursul anului 2013 au continuat să se înregistreze progrese în cadrul agendei de extindere a UE. La data de 1 iulie 2013, Croația a devenit cel de-al 28-lea stat membru al UE, fiind cea de-a doua țară din fosta Iugoslavie care a aderat la UE, după Slovenia în anul 2004.

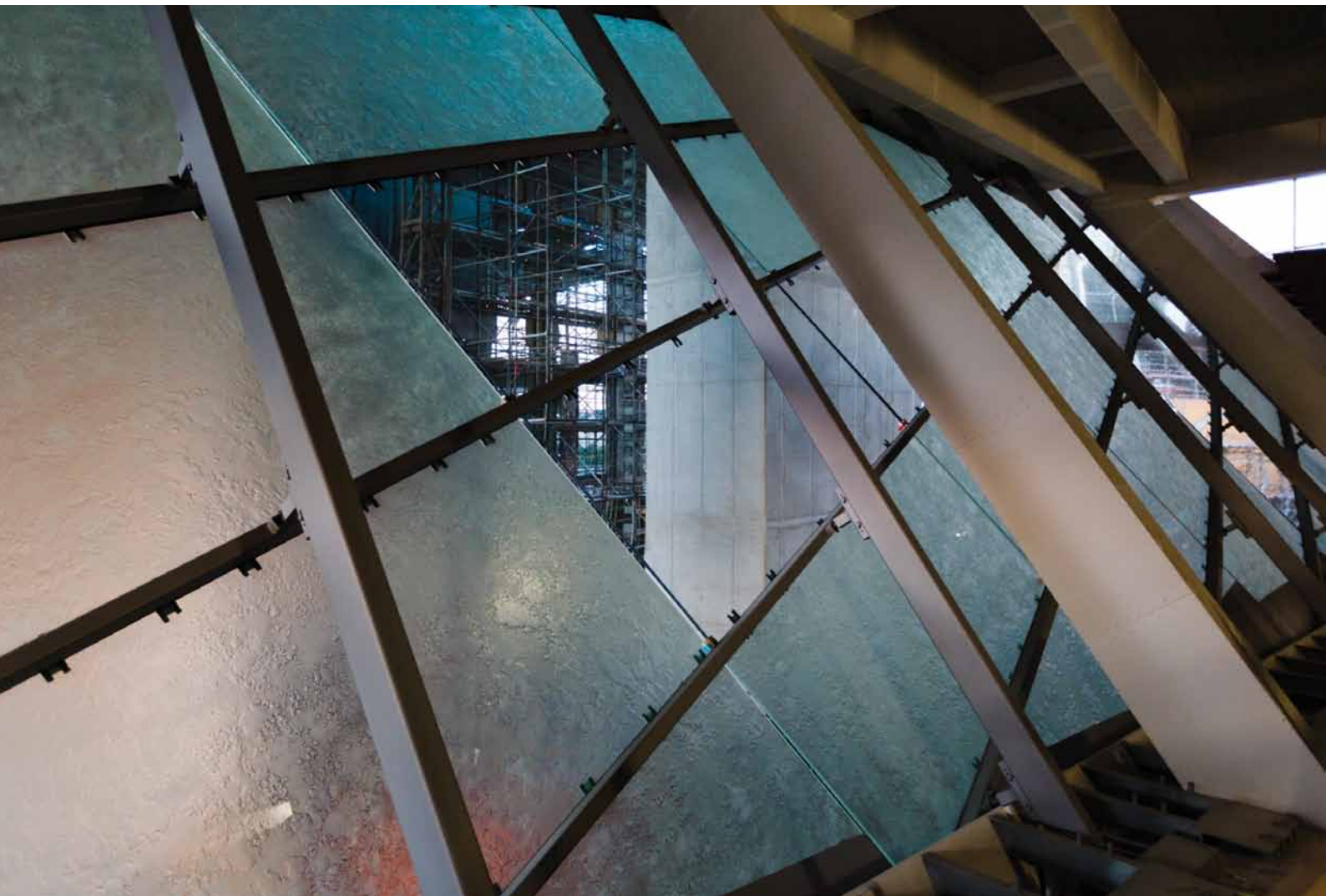
În plus, UE a deschis negocierile de aderare cu Serbia în luna ianuarie 2014 și a inițiat discuții cu Kosovo⁴ referitor la un acord de stabilizare și asociere în luna octombrie 2013, în urma unei decizii a Consiliului European din luna iunie. Prin această decizie s-a recunoscut acordul la care au ajuns Serbia și Kosovo cu privire la normalizarea relațiilor lor bilaterale.

În luna octombrie, Comisia Europeană a recomandat deschiderea negocierilor cu fosta Republică iugoslavă a Macedoniei, pentru a cincea oară din 2009. Comisia Europeană a recomandat pentru a doua oară ca statutul Albaniei să fie modificat de la cel de țară potențial candidată la cel de țară candidată.

Negocierile de aderare cu Muntenegru, care au început în luna iunie 2012, au continuat; două capitole de negociere au fost închise provizoriu. În luna octombrie 2013, Consiliul European a decis să deschidă un nou capitol de negociere cu Turcia; negocierile de aderare cu această țară sunt în desfășurare din anul 2005, unul dintre capitolele de negociere fiind închis provizoriu. Negocierile de aderare cu Islanda (deschise în anul 2010) au fost amânate de guvernul islandez în urma alegerilor generale din luna aprilie 2013.

Pe baza analizei sale cu privire la evoluțiile economice și financiare din țările candidate la UE, în anul 2013 BCE și-a continuat dialogul pe teme de politici cu băncile centrale ale acestor țări prin organizarea unor întâlniri bilaterale și în limitele cadrului instituțional general stabilit de UE pentru procesul de extindere. BCE a desfășurat dialogul său anual la nivel înalt pe teme de politici cu Banca Centrală a Republicii Turcia în luna iunie, la Ankara. În luna iulie, la Podgorica, a avut loc pentru prima dată un dialog la nivel înalt pe teme de politici cu Banca Centrală a Muntenegrului. În plus, s-au menținut relații strânse cu băncile centrale ale țărilor candidate și potențial candidate, precum și cu cele ale altor țări, prin intermediul unor programe de cooperare tehnică (a se vedea Secțiunea 2 din Capitolul 6).

⁴ Această denumire nu aduce atingere pozițiilor privind statutul și este conformă cu Rezoluția 1244 a Consiliului de Securitate al Organizației Națiunilor Unite, precum și cu Avizul Curții Internaționale de Justiție privind Declarația de independență a Kosovo.



Fațada interioară a laturii de est a clădirii de acces, care separă centrul de presă de foaietul principal, este alcătuită din panouri de sticlă translucidă montate pe o structură personalizată de tip raster din oțel. Efectul translucid al panourilor de sticlă este creat prin sablarea sticlei.

CAPITOLUL 6

ASPECTE INTERNAȚIONALE

I PRINCIPALELE EVOLUȚII ÎN SISTEMUL MONETAR-FINANCIAR INTERNAȚIONAL

SUPRAVEGHEREA POLITICILOR MACROECONOMICE ÎN ECONOMIA MONDIALĂ

Având în vedere nivelul ridicat de integrare economică și financiară pe plan mondial, o bună înțelegere a contextului internațional prin monitorizare și analiză este esențială pentru elaborarea de politici în zona euro. BCE deține un rol important și în procesul de supraveghere multilaterală internațională a politicilor macroeconomice și a stabilității financiare, care este coordonat la nivelul băncilor centrale în principal de către BRI. De asemenea, BCE participă la grupuri de lucru și reuniuni ale unor organizații internaționale, precum FMI și OCDE, dar și la unele forumuri, cum ar fi reuniunile miniștrilor finanțelor și ale guvernatorilor băncilor centrale din G20 și G7.

În anul 2013, mediul economic internațional a fost caracterizat de o redresare economică limitată, dinamica PIB reducându-se, potrivit celor mai recente proiecții ale FMI, la 1,3% în cazul economiilor avansate (față de 1,4% în anul 2012) și la 4,7% în cazul economiilor de piață emergente și al economiilor în curs de dezvoltare (față de 4,9% în anul 2012). Pe fondul acestei redresări modeste a activității economice pe plan internațional, discuțiile din cadrul instituțiilor și forurilor internaționale au subliniat necesitatea de a accelera ritmul redresării la nivel mondial și de a contracara riscurile pe termen scurt la adresa perspectivelor economice, consolidând totodată premisele pentru o creștere economică puternică, sustenabilă și echilibrată. În acest context, liderii G20 au convenit, în cadrul reuniunii la nivel înalt de la Sankt Petersburg, asupra unui set de măsuri destinate stimulării activității economice și a creării de locuri de muncă și susținerii redresării pe termen mediu. Mai precis, aceștia au căzut de acord asupra unui nou cadru de protejare a sustenabilității fiscale, precum și asupra dinamizării investițiilor, creșterii productivității și a participării pe piața forței de muncă prin intensificarea eforturilor în domeniul reformelor structurale și soluționării aspectelor legate de reechilibrarea cererii interne și externe. Comunitatea internațională a evidențiat, de asemenea, importanța unui model mai inclusiv de creștere economică, în condițiile în care șomajul, în special în rândul tinerilor, s-a menținut la un nivel ridicat.

Referitor la măsurile adoptate de băncile centrale, discuțiile la nivel mondial au fost expresia unui consens larg în privința efectelor de susținere pe care politicile monetare acomodative din economiile dezvoltate, inclusiv măsurile neconvenționale de politică monetară, le-au avut asupra redresării globale. Totodată, a fost recunoscută necesitatea de a acorda în continuare atenție consecințelor neintenționate și potențialelor efecte de propagare la nivelul altor țări.

BCE a continuat să dețină un rol activ în cadrul G20 și al diferitelor direcții de activitate ale acestuia. Sub președinția rusă, în anul 2013 aceste direcții de activitate au vizat: (i) îmbunătățirea premiselor pentru o creștere economică puternică, sustenabilă și echilibrată (inclusiv prin acordul privind strategiile de consolidare fiscală post-Toronto); (ii) înregistrarea de progrese în ceea ce privește agenda de reglementare financiară la nivel mondial (inclusiv în domeniul implementării acordului Basel III, al instrumentelor financiare derivate tranzacționate pe piața extrabursieră, al instituțiilor financiare internaționale de importanță sistemică și al sistemului bancar paralel); (iii) consolidarea arhitecturii financiare internaționale, cu un accent deosebit pe cotele de participare la FMI și pe reforma guvernantei economice; (iv) soluționarea erodării bazei de impozitare și a reorientării profiturilor și (v) îmbunătățirea disponibilității finanțării investițiilor pe termen lung. În luna septembrie 2013, liderii G20 au adoptat Planul de acțiune de la Sankt Petersburg, care

pune accentul pe măsurile de susținere a redresării pe termen scurt și de ameliorare a premiselor pe termen mediu pentru creșterea mondială, precum și pe consolidarea stabilității financiare. De asemenea, membrii G20 au aprobat „Evaluarea responsabilității”, în cadrul căreia au analizat îndeplinirea angajamentelor anterioare în materie de politici.

Zona euro în sine face obiectul unor exerciții internaționale de supraveghere a politicilor, efectuate de FMI și de OCDE. În anul 2013, FMI a realizat evaluarea periodică a politicilor monetare, financiare și economice la nivelul zonei euro, în completarea analizelor de țară pentru zona euro. BCE a participat, de asemenea, la dezbateri privind Programul de evaluare a sectorului financiar pentru UE al FMI.

REFORMAREA PRACTICILOR ȘI PROCESELOR INSTITUȚIONALE INTERNAȚIONALE

Urmând practica standard, BCE a continuat să monitorizeze și să contribuie la conturarea evoluțiilor din sistemul monetar internațional în anul 2013. Deși au fost realizate progrese în implementarea reformelor legate de majorarea resurselor FMI și de îmbunătățirea supravegherii și guvernantei acestei instituții, finalizarea reformei guvernantei și a cotelor de participare la FMI din anul 2010 trenează din cauza întârzierilor înregistrate în procesul de ratificare de către o majoritate suficientă a membrilor.

În cadrul eforturilor de depășire a crizei financiare mondiale, s-a decis că modul optim de sporire în continuare a resurselor FMI pe termen scurt este încheierea unor noi împrumuturi bilaterale temporare și a unor acorduri de cumpărare de obligațiuni cu membrii săi. În cadrul reuniunilor de primăvară ale FMI și Băncii Mondiale din anul 2012, 38 de țări (inclusiv 18 state membre ale UE) s-au angajat să majoreze resursele FMI cu 461 de miliarde USD prin acorduri bilaterale de împrumut. Până la sfârșitul lunii decembrie 2013 au intrat în vigoare acorduri cu 30 dintre aceste țări (dintre care 15 state membre ale UE), totalizând 424 de miliarde USD.

În urma Analizei trienale periodice din anul 2011, FMI a adoptat inițiative majore de consolidare a supravegherii, ca răspuns la gradul mai ridicat de globalizare și interconectare la nivel mondial. Printre aceste inițiative se numără revizuirea cadrului juridic destinat supravegherii, aprofundarea analizei riscurilor și sistemelor financiare, intensificarea evaluării pozițiilor externe ale membrilor, reacționarea cu mai multă promptitudine la preocupările membrilor și contracararea mai eficientă a posibilelor efecte de propagare ale politicilor aplicate de membri asupra stabilității globale.

Cu privire la aspectele operaționale, începând cu anul 2011 a fost publicat un Raport privind efectele de propagare (*Spillover Report*), care evaluează impactul politicilor economice din cele mai mari cinci economii ale lumii asupra economiilor partenere. Raportul din 2013 a examinat în special efectele de propagare potențiale generate de criza din zona euro, de politica fiscală și monetară a SUA, de reformele structurale și fiscale din Japonia și de posibila încetinire economică din China. În mod similar, în anii 2012 și 2013 a fost elaborat un Raport-pilot privind sectorul extern, care a oferit o evaluare a poziției externe a 29 de economii de piață emergente și dezvoltate de importanță sistemică, inclusiv zona euro în ansamblu și mai multe state membre ale acesteia analizate individual.

În luna mai 2013, FMI a consolidat analiza sustenabilității datoriei prin actualizarea Notei orientative a experților FMI pentru analiza sustenabilității datoriei publice în țările cu acces pe piață (*Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries*),

care va conduce, în special, la o analiză mai aprofundată a ipotezelor care stau la baza acestora și a riscurilor macrofiscale.

Eficiența și credibilitatea FMI depinde de largă participare în cadrul său, care ar trebui să se reflecte și la nivelul guvernantei. Revizuirea cuprinzătoare a formulei actuale de calcul al cotelor de participare a fost finalizată în luna ianuarie 2013, când Consiliul executiv al FMI și-a prezentat raportul Consiliului director. Rezultatele acestei revizuiți vor sta la baza discuțiilor purtate de Consiliul executiv în cadrul celei de-a 15-a revizuiți generale a cotelor de participare. Devansat inițial, cu aproximativ doi ani, pentru luna ianuarie 2014, termenul pentru finalizarea acestei revizuiți a fost amânat până în ianuarie 2015, ca urmare a întârzierilor care se înregistrează în implementarea reformei guvernantei și a cotelor de participare la FMI din anul 2010. Țările europene au adoptat deja măsuri care vor conduce la o reducere cu 1,64 mandate a reprezentării țărilor europene dezvoltate în cadrul Consiliului executiv al FMI.

2 COOPERAREA CU ȚĂRILE DIN AFARA UE

În anul 2013, BCE a participat activ, alături de Comisia Europeană, la dialogul UE pe probleme macroeconomice cu principalele economii de piață emergente (de exemplu, China, India, Israel și Rusia). Similar anilor anteriori, Eurosistemul a organizat seminare și *workshop*-uri în colaborare cu bănci centrale din afara UE pentru a încuraja dialogul pe teme de politici. Un seminar la nivel înalt cu Banca Rusiei a fost organizat la Moscova la data de 15 februarie 2013. Temele dezbătute au fost evoluțiile economice din Rusia și din zona euro și rolul în schimbare al băncilor centrale în ceea ce privește atât politica monetară, cât și stabilitatea financiară și activitatea de supraveghere.

COOPERAREA TEHNICĂ

Cooperarea tehnică oferită de Eurosistem a rămas un instrument important de consolidare a capacității instituționale a băncilor centrale din afara UE, în special din țările candidate și potențial candidate la UE, contribuind totodată la respectarea mai strictă a standardelor internaționale și europene.

BCE a aniversat zece ani de coordonare a cooperării tehnice printr-o conferință organizată în perioada 3-4 decembrie 2013 la Frankfurt. Începând cu anul 2003, BCE a implementat, împreună cu BCN, o serie de programe de cooperare tehnică finanțate de UE în folosul băncilor centrale și al autorităților de supraveghere bancară din diverse țări. De asemenea, BCE a consolidat cooperarea pe termen lung cu mai multe bănci centrale prin memorandumuri de înțelegere.

În luna decembrie 2013, BCE și 21 de BCN au încheiat un program de cooperare tehnică finanțat de UE cu Banca Națională a Serbiei. Programul, lansat în luna februarie 2011, a contribuit la consolidarea capacității instituționale a Băncii Naționale a Serbiei și la alinierea proceselor și reglementărilor sale cu standardele UE și cu cele internaționale.

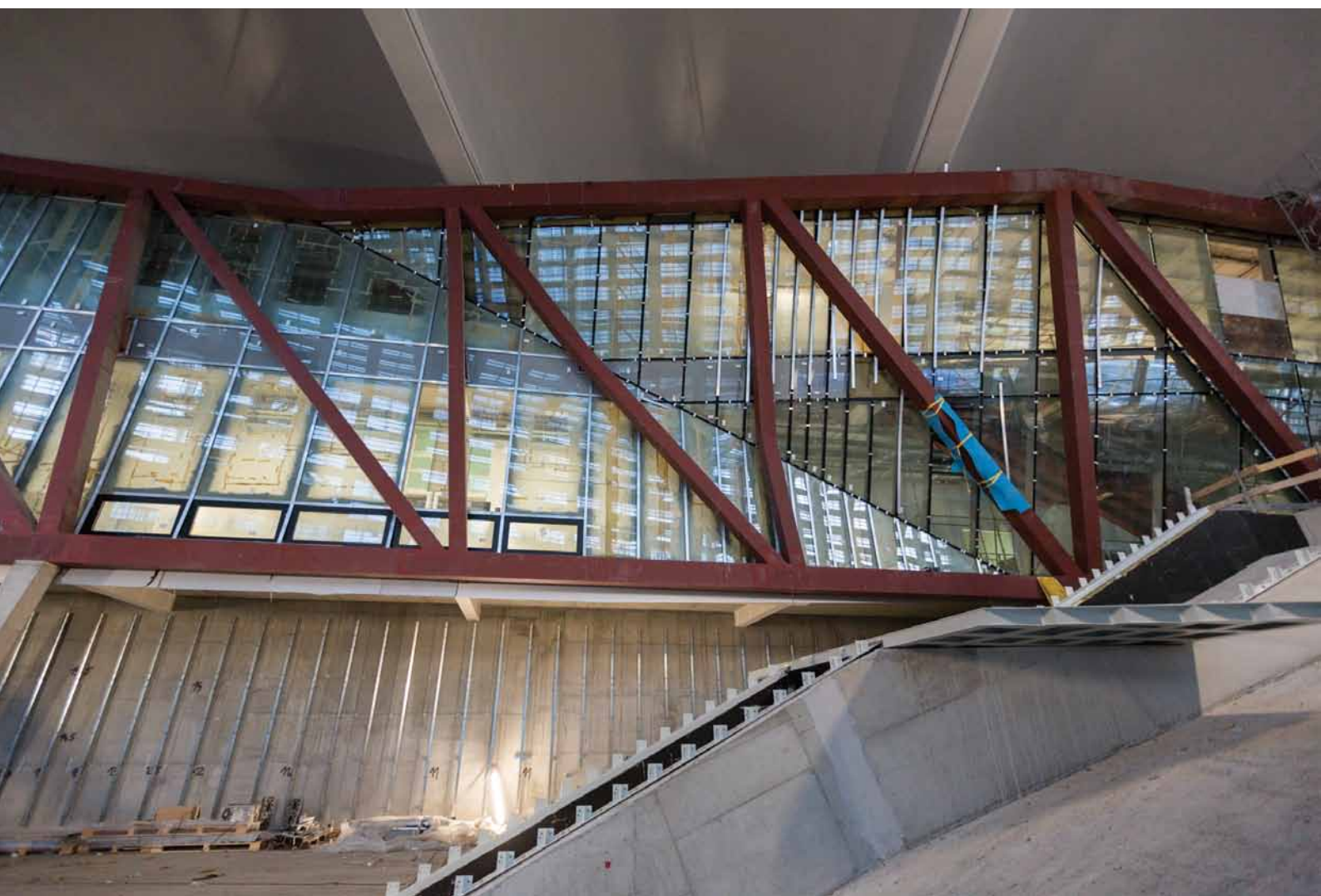
În luna iulie 2013, Eurosistemul a finalizat un program de cooperare tehnică cu Banca Națională a Republicii Macedonia. BCE și 11 BCN participante la program au prezentat guvernatorului acestei bănci un raport de analiză a necesităților, care a acoperit zece domenii specifice activității băncilor centrale. Raportul a conținut o evaluare a actualului cadru instituțional și operațional al băncii centrale, precum și recomandări privind consolidarea în continuare a capacității instituționale în vederea apropierii de standardele aplicabile băncilor centrale la nivelul UE.

La data de 19 decembrie 2013, BCE a semnat un contract cu Comisia Europeană pentru a desfășura acțiuni de cooperare tehnică cu Banca Albaniei și Banca Centrală a Republicii Kosovo. BCE va implementa programul în parteneriat cu 11 BCN. Programul va evalua cadrele instituționale și operaționale actuale ale băncilor centrale prin raportare la standardele aplicabile băncilor centrale la nivelul UE. Banca Albaniei și Banca Centrală a Republicii Kosovo vor primi, fiecare, câte un raport de analiză a necesităților, cu recomandări privind modalități de a-și consolida capacitatea instituțională și de a-și armoniza, într-o mai bună măsură, practicile cu standardele aplicabile băncilor centrale la nivelul UE. Programul va analiza, de asemenea, prioritățile referitoare la consolidarea în continuare a capacității instituționale a Băncii Naționale a Republicii Macedonia și, posibil, a altor bănci centrale din regiune.

BCE și Banca Centrală a Republicii Turcia au continuat cooperarea și dialogul periodic pe teme de politici pe baza memorandumului de înțelegere semnat în luna iulie 2012. În anul 2013, cooperarea a inclus organizarea unei conferințe comune privind legăturile internaționale și efectele de propagare la Izmir și a unui seminar privind statisticile financiare la Ankara, precum și detașarea unui membru al personalului Băncii Centrale a Republicii Turcia la BCE pe o perioadă de șase luni.

Cooperarea a continuat și în cadrul memorandumului de înțelegere cu Banca Rusiei, semnat în luna octombrie 2012, care prevede cooperare la nivel tehnic, precum și discuții pe teme de politici. În anul 2013, activitățile s-au axat, în principal, pe politica monetară și stabilitatea financiară și s-au desfășurat sub forma unor seminare; un membru al personalului Băncii Rusiei a fost, de asemenea, detașat la BCE. Pe parcursul anului au fost organizate și evenimente pe tema supravegherii bancare, cu implicarea mai multor BCN din zona euro, precum și a Comitetului european pentru risc sistemic și a Autorității bancare europene.

În anul 2013, BCE și Banca Populară a Chinei au continuat să implementeze memorandumul de înțelegere semnat de acestea prin reuniuni ale grupului de lucru bilateral și schimburi de informații la nivel de experți. Memorandumul, semnat în anul 2008, are drept obiectiv consolidarea cooperării între cele două instituții și stimularea schimbului de informații. În cadrul Proiectului comercial UE-China, BCE a primit trei grupuri de membri ai personalului Băncii Populare a Chinei pentru discuții privind politica monetară, operațiunile de piață și securitatea sistemelor informatice.



Conform conceptului „casă în casă”, elaborat de biroul vienez de arhitectură COOP HIMMELB(L)AU, zona de conferințe și restaurantul destinat personalului au fost integrate în *Grossmarkthalle* sub forma unor elemente de construcție separate. Acestea prezintă un cadru structural format din stâlpi și grinzi din oțel, fiecare dintre fațade fiind prevăzută cu sticlă termoizolantă. În timp ce noile elemente de construcție reprezintă unități închise, dotate cu un sistem propriu de reglare a temperaturii, zonele deschise ale *Grossmarkthalle* care le înconjoară vor fi afectate de temperaturile exterioare sezoniere.

CAPITOLUL 7

COMUNICAREA EXTERNĂ ȘI ASUMAREA RESPONSABILITĂȚII

I ASUMAREA RESPONSABILITĂȚII ȘI POLITICA DE COMUNICARE

În ultimele decenii, independența băncii centrale s-a consacrat drept o componentă primordială a regimurilor de politică monetară atât în țările cu economii emergente, cât și în cele cu economii avansate. Hotărârea de a acorda independență băncilor centrale este susținută puternic de mult timp de teoria economică și de experiența practică, ambele indicând faptul că această organizare favorizează menținerea stabilității prețurilor. În același timp, un principiu fundamental al societăților democratice este acela conform căruia orice instituție independentă careia i-a fost încredințată o funcție publică trebuie să răspundă în fața cetățenilor și a reprezentanților acestora. Prin urmare, asumarea responsabilității constituie un complement important al independenței băncii centrale.

Angajamentul BCE privind asumarea responsabilității și asigurarea transparenței este reflectat de activitatea de raportare a acesteia în fața cetățenilor europeni și a reprezentanților aleși ai acestora, respectiv a Parlamentului European. Tratatul statuează pentru BCE cerințe specifice de raportare, acestea incluzând publicarea situației financiare săptămânale, a raportului trimestrial și a raportului anual. BCE depășește cu mult obligațiile statutare referitoare la raportările periodice, de exemplu prin publicarea unui Buletin lunar în locul raportului trimestrial prevăzut. Angajamentul BCE privind asumarea responsabilității și asigurarea transparenței este ilustrat și de numeroasele discursuri susținute de membrii Consiliului guvernatorilor, care abordează un spectru larg de teme relevante pentru atribuțiile BCE. În plus, președintele BCE se prezintă în fața Parlamentului European de patru ori pe an. De asemenea, BCE răspunde la întrebările adresate în scris de membrii Parlamentului European, acestea fiind publicate, împreună cu răspunsurile instituției, pe website-ul BCE.

La data de 3 noiembrie 2013 a intrat în vigoare Regulamentul Consiliului de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit. Începând cu data de 4 noiembrie 2014, BCE își va asuma pe deplin rolul de supraveghetor unic, monitorizând în mod direct băncile semnificative din țările care participă la Mecanismul unic de supraveghere (MUS). BCE își va exercita atribuțiile în domeniul supravegherii separat de cele în domeniul politicii monetare și de celelalte atribuții ale sale. Prin urmare, supravegherea bancară presupune o formă diferită de asumare a responsabilității comparativ cu celelalte atribuții conferite BCE prin intermediul Tratatelor. În conformitate cu dispozițiile relevante din Regulamentul privind MUS menționat anterior, BCE și Parlamentul European au semnat, în luna noiembrie 2013, un acord interinstituțional în vederea asigurării unui cadru adecvat de răspundere corespunzător atribuțiilor de supraveghere ale BCE. De asemenea, BCE și Consiliul UE au încheiat un Memorandum de înțelegere care prezintă în detaliu prevederile Regulamentului privind MUS referitoare la cooperarea dintre cele două instituții și obligațiile de asumare a responsabilității în ceea ce privește atribuțiile de supraveghere ale BCE. Memorandumul de înțelegere a intrat în vigoare la data de 11 decembrie 2013.

Rolul activității de comunicare externă a BCE este acela de a asigura o mai bună înțelegere de către publicul larg a politicilor și a deciziilor adoptate de instituție, comunicarea externă reprezentând astfel o parte integrantă a politicii monetare a BCE și a celorlalte atribuții ale sale. Activitatea de comunicare a BCE este caracterizată de două elemente-cheie, respectiv deschiderea și transparența.

Ambele contribuie la eficacitatea și credibilitatea politicii monetare și a celorlalte atribuții ale BCE prevăzute prin lege. Totodată, acestea sprijină eforturile BCE de asumare deplină a răspunderii pentru acțiunile întreprinse.

Conceptul BCE de explicare detaliată, periodică și în timp real a evaluărilor și a deciziilor sale de politică monetară, introdus în anul 1999, reprezintă o abordare unică, din perspectiva deschiderii și a transparenței, a activității de comunicare la nivelul băncilor centrale. Deciziile de politică monetară sunt explicate în cadrul unei conferințe de presă organizate imediat după adoptarea acestora de către Consiliul guvernatorilor. Cu acest prilej, președintele face o declarație introductivă detaliată, în care explică deciziile Consiliului guvernatorilor. Ulterior, președintele și vicepreședintele se află la dispoziția reprezentanților mass-media pentru a răspunde la întrebări. Începând din luna decembrie 2004, deciziile adoptate de Consiliul guvernatorilor – altele decât cele de stabilire a ratelor dobânzilor – sunt, de asemenea, publicate pe website-urile băncilor centrale din Eurosistem în fiecare lună.

Acele normative ale BCE sunt disponibile în toate limbile oficiale ale Uniunii Europene, ca și deciziile de politică monetară ale Consiliului guvernatorilor, celelalte decizii adoptate de Consiliul guvernatorilor în afara celor de stabilire a ratelor dobânzilor și situațiile financiare consolidate ale Eurosistemului¹. Raportul anual al BCE este, de asemenea, disponibil integral în toate limbile oficiale ale UE². Raportul de convergență și edițiile trimestriale ale Buletinului lunar al BCE sunt disponibile fie integral, fie în rezumat în toate limbile oficiale ale UE³. În vederea asigurării transparenței și a asumării responsabilității, BCE publică, în afară de publicațiile statutare, și alte documente în anumite sau în toate limbile oficiale, îndeosebi comunicate de presă privind proiecțiile macroeconomice elaborate de experți, pozițiile de politică și informații de interes pentru publicul larg. Versiunile principalelor publicații BCE în limbile naționale sunt elaborate, publicate și difuzate în strânsă colaborare cu băncile centrale naționale.

2 RESPONSABILITATEA FAȚĂ DE PARLAMENTUL EUROPEAN

Parlamentul European – singura instituție a Uniunii Europene ai cărei membri sunt aleși în mod direct de către cetățenii UE – deține rolul esențial în ceea ce privește respectarea de către BCE a principiului asumării responsabilității. În anul 2013, cele două instituții au continuat să întretină un dialog strâns și fructuos.

În anul 2013, președintele BCE s-a prezentat în fața Comitetului pentru afaceri economice și monetare al Parlamentului European de patru ori pentru a informa membrii Parlamentului European despre evoluțiile economice și monetare recente și pentru a le răspunde la întrebări. De asemenea, acesta a participat la cele două sesiuni plenare ale Parlamentului European în cadrul cărora au fost dezbătute edițiile 2011 și 2012 ale Raportului anual al BCE, precum și la o întâlnire a Conferinței președinților desfășurată în luna decembrie 2013.

1 Cu excepția limbii irlandeze, pentru care este în vigoare o derogare la nivelul UE.

2 Cu excepția limbilor irlandeză (prin derogare la nivelul UE) și malteză (pentru care este în vigoare un acord cu Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta, după expirarea derogării temporare la nivelul UE în luna mai 2007).

3 A se vedea nota de subsol 2.

Totodată, și alți membri ai Comitetului executiv al BCE s-au prezentat în fața Parlamentului European. Vicepreședintele BCE a prezentat Raportul anual 2012 al BCE Comitetului pentru afaceri economice și monetare. Jörg Asmussen a participat, alături de comisarul Olli Rehn, la un schimb de opinii în cadrul aceluiași comitet pentru a prezenta evaluarea BCE privind situația din Cipru și pentru a răspunde la întrebările membrilor acestuia. Peter Praet a luat parte la Săptămâna parlamentară europeană privind semestrul european pentru coordonarea politicilor economice. În plus, experții BCE au oferit consultanță tehnică Parlamentului European în chestiuni din sfera de competență a BCE, precum MUS și situația economică a țărilor în care se derulează programe de ajustare convenite cu UE-FMI. De asemenea, în anul 2013 BCE a răspuns unui număr de 42 de întrebări adresate în scris de membrii Parlamentului European și a publicat aceste răspunsuri pe website-ul BCE.

UNIUNEA BANCARĂ

Pregătirea MUS a reprezentat un subiect important în cadrul schimburilor de opinii desfășurate între BCE și Parlamentul European. Discuțiile au vizat îndeosebi separarea supravegherii de procesul decizional în materie de politică monetară și cadrul de răspundere pentru MUS, care a fost formalizat în acordul interinstituțional intrat în vigoare în luna noiembrie 2013. Cele două instituții au convenit asupra necesității înființării în regim de urgență a Consiliului de supraveghere al MUS pentru a demara rapid procesul de selecție a președintelui acestuia. Conform prevederilor din Regulamentul privind MUS, Parlamentul European a fost implicat în respectivul proces. Totodată, membrii Parlamentului European au cerut informații cu privire la modalitățile de evaluare cuprinzătoare efectuată de BCE în pregătirea MUS. În cadrul audierilor periodice, președintele BCE a subliniat importanța acestui exercițiu pentru credibilitatea uniunii bancare și pentru perspectivele de creștere pe termen lung.

Demersurile întreprinse în vederea creării unui mecanism unic de rezoluție și a finalizării cadrului unic de reglementare au constituit un alt subiect de prim interes. Președintele BCE a accentuat, în mod repetat, în fața membrilor Comitetului pentru afaceri economice și monetare, importanța implementării urgente a unor reguli uniforme în domeniul rezoluției bancare. De asemenea, acesta a evidențiat, în numeroase ocazii, caracterul esențial al instituirii unui mecanism unic de rezoluție ca o completare necesară a MUS în procesul de definitivare a uniunii bancare.

CONDIȚIILE DE FINANȚARE A ECONOMIEI REALE

Pe parcursul audierilor președintelui BCE în fața comitetului, mai mulți membri ai Parlamentului European și-au exprimat preocuparea cu privire la condițiile de finanțare a economiei reale și îndeosebi a întreprinderilor mici și mijlocii. Aceștia au solicitat informații referitoare la posibile măsuri de reducere a discrepanțelor semnificative existente la nivelul țărilor din zona euro.

Președintele BCE a subliniat importanța definitivării uniunii bancare în vederea menținerii sub control a procesului de fragmentare și a îmbunătățirii condițiilor de finanțare a sectorului privat din zona euro. Totodată, acesta a evidențiat rolul tranzacțiilor monetare definitive în această privință și a explicat, cu diferite prilejuri, măsurile neconvenționale adoptate de BCE.

În același timp, președintele și alți reprezentanți BCE au precizat clar necesitatea ca autoritățile naționale și legiuitorii atât la nivel național, cât și european să implementeze măsurile ce se impun pentru reducerea sustenabilă a fragmentării în beneficiul economiei reale.

3 ACTIVITĂȚILE DE COMUNICARE

BCE se adresează unui public eterogen – mass-media, experți financiari, reprezentanți ai mediului academic, parlamente și instituții publice, precum și publicul larg –, cu niveluri diferite de cunoștințe privind finanțele și economia. În consecință, mandatul și deciziile acesteia sunt explicate prin utilizarea unei game variate de instrumente și activități de comunicare, ce fac obiectul unui proces de perfecționare constant, pentru a deveni cât mai eficace posibil, ținând seama de publicul divers căruia i se adresează, precum și de mediile și cerințele de comunicare relevante.

În anul 2013, Comitetul executiv a confirmat că una dintre prioritățile strategice pe termen mediu ale BCE rămâne consolidarea procesului de comunicare. Activitățile de comunicare ale BCE au vizat în continuare politica monetară acomodativă a instituției, eforturile de menținere a unor volume ample de lichiditate în sectorul bancar și consolidarea guvernantei și a funcționării zonei euro. Cele mai multe dintre discursurile publice susținute de membrii Comitetului executiv s-au referit la aceste aspecte. Totodată, BCE a derulat activități de comunicare în țările care fac obiectul programelor de asistență financiară acordată de UE și FMI. Întrebările și solicitările de informații venite din partea mass-media, a publicului larg și a persoanelor care au vizitat BCE au vizat, de asemenea, cu precădere aceste subiecte.

BCE publică o serie de studii și rapoarte cu frecvență periodică. Acestea includ Raportul anual, în care sunt prezentate activitățile desfășurate de către BCE în anul anterior, și Buletinul lunar, care oferă actualizări periodice ale evaluărilor BCE privind evoluțiile economice și monetare și informații detaliate care stau la baza deciziilor adoptate de instituție. Pe parcursul anului 2013, BCE a emis 201 comunicate de presă, care au acoperit toate aspectele referitoare la politicile și activitățile acesteia, precum și informații suplimentare în legătură cu implementarea politicii monetare. Totodată, BCE furnizează o gamă largă de date statistice, îndeosebi prin intermediul Bazei de date statistice (*Statistical Data Warehouse*) și al graficelor interactive de pe website-ul BCE.

Toți membrii Comitetului executiv al BCE au continuat să contribuie în mod direct la informarea publicului larg și la înțelegerea de către acesta a atribuțiilor și a politicilor Eurosistemului prin participarea la audieri în Parlamentul European și prin susținerea de alocuțiuni publice și interviuri în mass-media. În anul 2013, membrii Comitetului executiv au ținut peste 150 de discursuri în fața unui public divers și au acordat mai mult de 140 de interviuri reprezentanților mass-media. Unele alocuțiuni au fost traduse în câteva limbi oficiale ale UE, devenind astfel accesibile unui public mai larg.

Pe parcursul anului 2013, BCE a organizat 20 de seminare dedicate mass-media la sediul său, precum și câte unul la Amsterdam și Bruxelles. Acestea au avut drept scop furnizarea reprezentanților mass-media de informații și explicații cu privire la mandatul, atribuțiile și activitățile BCE. Unele seminare au fost organizate în colaborare cu BCN, Comisia Europeană, Centrul European de Jurnalism și alte autorități publice. În afara conferințelor de presă lunare desfășurate după ședințele Consiliului guvernatorilor, BCE a organizat numeroase informări de presă care au vizat asigurarea unei mai bune înțelegeri a altor politici și acțiuni ale instituției.

În anul 2013, la sediul actual și respectiv viitor al BCE din Frankfurt au fost înregistrate 587 de grupuri de vizitatori. Aproximativ 16 312 vizitatori au beneficiat de informații direct de la sursă, prin intermediul prezentărilor susținute de personalul BCE și al tururilor desfășurate la noul sediu al instituției.

Pe parcursul anului 2013 au fost organizate o serie de conferințe, workshopuri și seminare internaționale la nivel înalt, printre care un workshop BCE cu tema „Măsuri neconvenționale de politică monetară”, o conferință intitulată „Viitorul reglementării și al supravegherii bancare în UE”, dar și câteva evenimente în colaborare cu alte instituții, precum „Integrarea și stabilitatea financiară: impactul reformelor continue asupra integrării financiare”, derulat împreună cu Comisia Europeană. Similar anilor anteriori, în luna mai 2013, BCE a participat cu un stand de informare la evenimentele dedicate „Zilei porților deschise” găzduite de Consiliul UE la Bruxelles și de Parlamentul European la Strasbourg. De asemenea, BCE a luat parte, pentru prima dată, alături de Delegația Uniunii Europene în Statele Unite ale Americii, la manifestarea „Ziua porților deschise” găzduită de această organizație, oferind cetățenilor SUA și altor vizitatori informații privind BCE și bancnotele și monedele euro.

Toate documentele publicate de BCE și alte informații referitoare la diversele sale activități sunt disponibile pe website-ul BCE. În anul 2013 au fost înregistrate 27 de milioane de accesări ale website-ului, au fost vizualizate 517 milioane de pagini și au fost descărcate 75 de milioane de documente. În același an, BCE a răspuns unui număr de aproximativ 80 000 de solicitări publice de informații pe teme privind activitățile, politicile și deciziile sale. BCE a continuat să își îmbunătățească expunerea prin intermediul rețelelor de socializare. Astfel, aproximativ 100 000 de persoane urmăresc activitatea instituției pe contul Twitter, care este utilizat de BCE pentru a-și promova publicațiile și discursurile. În anul 2013, BCE a creat o pagină Google+ prin intermediul căreia sunt transmise fluxurile RSS ale BCE și care este monitorizată în mod activ îndeosebi de alte instituții și economiști din cadrul UE. BCE deține și o pagină Facebook dedicată concursului pentru elevi „Generația Euro”. De asemenea, BCE postează pe YouTube înregistrările video ale conferințelor de presă lunare, precum și alte materiale video.

În vederea intensificării activităților de informare educațională, BCE și BCN din zona euro au lansat, în luna aprilie, un nou joc web educațional intitulat „Top Floor – Poți ajunge până sus?”, respectiv, în luna septembrie 2013, animația „BCE și Eurosistemul explicate în trei minute”. Ambele sunt disponibile în secțiunea „Materiale didactice” de pe website-ul BCE.

La data de 17 aprilie 2013, Mario Draghi și guvernatorii BCN respective din zona euro au decernat premiile la nivel european echipelor câștigătoare ale competițiilor naționale organizate în cadrul concursului pentru elevi „Generația Euro”, ediția 2012-2013. Scopul acestei competiții, care se desfășoară anual, este acela de a le asigura adolescenților o mai bună înțelegere a rolului deținut de banca centrală în economie. Peste 3 500 de elevi din zona euro, cu vârste cuprinse între 16 și 19 ani, s-au înscris la concurs. Următoarea ediție a competiției a fost lansată la data de 1 octombrie 2013.

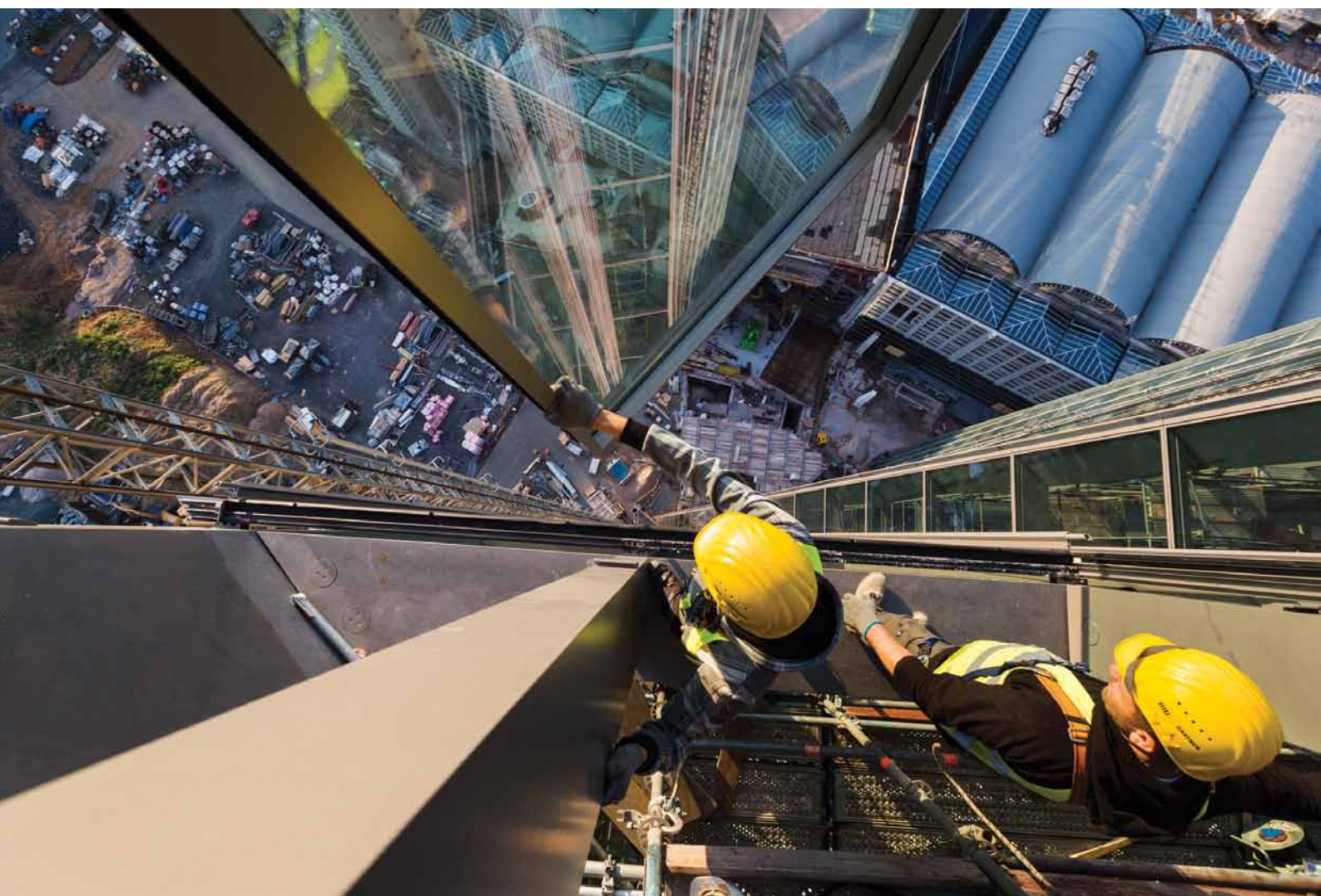
În ceea ce privește activitățile de comunicare referitoare la MUS, în luna septembrie 2013 BCE a creat, pe website-ul instituției, o nouă secțiune numită „Supravegherea bancară”, care oferă informații despre caracteristicile esențiale ale MUS și despre reperele importante ale dezvoltării acestui mecanism. BCE va continua să extindă aceste pagini web pe măsură ce se pregătește să își asume responsabilitatea deplină pentru supraveghere în luna noiembrie 2014. În luna octombrie 2013, BCE a anunțat detaliile evaluării cuprinzătoare efectuate în vederea pregătirii MUS. Totodată, a fost publicată lista băncilor supuse respectivei evaluări. Detaliile sunt disponibile în secțiunea „Supravegherea bancară” de pe website-ul BCE.

În anul 2013, activitățile de comunicare au vizat, de asemenea, bancnotele euro, mai precis pregătirea trecerii la euro a Letoniei⁴ și emiterea, la data de 2 mai, a noii bancnote de 5 EUR, primul cupiu din noua serie de bancnote euro. BCE a implementat măsuri de comunicare menite să informeze publicul larg și agenții care operează cu numerar despre noua bancnotă și elementele de siguranță actualizate ale acesteia. Măsurile au inclus expedierea, în luna aprilie 2013, a peste 3 milioane de broșuri informative către companiile care operează cu numerar zilnic, o serie de materiale video destinate postării pe internet în luna mai 2013, o campanie digitală de marketing lansată ulterior emiterii noii bancnote în vederea direcționării publicului interesat de informații online privind noua bancnotă către website-ul BCE dedicat bancnotelor⁵, precum și o expoziție itinerantă consacrată bancnotelor și monedelor euro, găzduită de Frankfurt, Madrid, Bratislava și Riga pe parcursul anului 2013. În vederea sprijinirii principalilor factori implicați în operațiunile cu numerar precum fabricanții de bancomate, băncile comerciale și marile centre comerciale în procesul de pregătire pentru emiterea de noi cupiuri, BCE a organizat, în parteneriat cu aceștia, un important eveniment în luna noiembrie 2013, la Bruxelles.

În anul 2013, „Zilele culturale europene ale BCE” au fost dedicate Letoniei, fiind organizate în strânsă colaborare cu Latvijas Banka. În perioada 16 octombrie – 15 noiembrie 2013, diverse centre din Frankfurt au găzduit o gamă variată de manifestări care au surprins câteva dintre principalele trăsături ale culturii Letoniei. Programul a inclus muzică clasică, muzică pop avangardistă, lecturi, proiecții de film, un proiect teatral, expoziții dedicate arhitecturii și fotografiei, precum și mai multe evenimente speciale pentru copii. „Zilele culturale europene ale BCE” au fost lansate în anul 2003, devenind un reper în viața culturală a orașului Frankfurt și a împrejurimilor acestuia. Scopul acestei inițiative este de a asigura o mai bună conștientizare a diversității culturale de la nivelul Uniunii Europene și de a încuraja înțelegerea reciprocă între cetățenii europeni.

4 Pentru mai multe detalii, a se vedea Secțiunea 4 din Capitolul 3.

5 www.noile-bancnote-euro.eu



Panourile din sticlă destinate fațadei atriumului – care conectează cele două turnuri poligonale – sunt montate pe o structură personalizată de tip raster din oțel. Aceasta este suficient de solidă pentru a susține greutatea panourilor din sticlă pe întreaga înălțime a atriumului și, prin urmare, este perfect vizibilă prin acestea. În concordanță cu conceptul arhitectural, sticla utilizată pentru atrium are o culoare neutră și este transparentă. Aceasta permite privirii să traverseze atriumul și să distingă în mod clar cele două turnuri separate care alcătuiesc zgârie-norii. Impresia de atrium transparent este sporită de acoperiș, care este, de asemenea, din sticlă. Aceasta din urmă prezintă un înveliș de protecție care face posibilă absorbția a mai puțin de 10% din energia solară, deși cerul rămâne încă vizibil prin ea.

CAPITOLUL 8

CADRUL INSTITUȚIONAL ȘI ORGANIZAREA

I ORGANELE DE DECIZIE ȘI GUVERNANȚA CORPORATIVĂ ALE BCE

I.1 EUROSISTEMUL ȘI SISTEMUL EUROPEAN AL BĂNCILOR CENTRALE

Eurosistemul reprezintă sistemul băncilor centrale din zona euro, cuprinzând BCE și BCN ale statelor membre ale UE care au adoptat euro ca monedă națională (în număr de 18 de la 1 ianuarie 2014). SEBC este format din BCE și BCN ale tuturor statelor membre ale UE (în număr de 28 de la 1 iulie 2013), incluzând așadar și BCN ale statelor membre care nu au adoptat încă euro.

BCE reprezintă nucleul Eurosistemului și al SEBC, asigurând îndeplinirea atribuțiilor care țin de SEBC fie prin activitățile proprii, fie prin intermediul BCN la care BCE apelează în acest scop, în măsura în care acest lucru se impune și este posibil. BCE este o instituție a Uniunii Europene și are personalitate juridică în conformitate cu dreptul internațional public.

Fiecare BCN are personalitate juridică în conformitate cu legislația națională a statului membru respectiv. BCN din zona euro, care fac parte integrantă din Eurosistem, îndeplinesc atribuțiile



încredințate acestuia conform regulilor stabilite de organele de decizie ale BCE. De asemenea, BCN contribuie la activitatea Eurosistemului și a SEBC prin participarea în comitetele Eurosistemului/SEBC (a se vedea Secțiunea 1.5 din prezentul capitol). BCN pot îndeplini, pe propria răspundere, și funcții care nu au legătură cu Eurosistemul, cu excepția cazurilor în care Consiliul guvernatorilor consideră că funcțiile respective împieteză asupra obiectivelor și atribuțiilor Eurosistemului.

Eurosistemul și SEBC sunt coordonate de organele de decizie ale BCE, respectiv Consiliul guvernatorilor și Comitetul executiv. Consiliul general reprezintă cel de-al treilea organ de decizie al BCE, atât timp cât există state membre ale UE care nu au adoptat încă moneda unică. Organele de decizie își desfășoară activitatea în conformitate cu Tratatul, cu Statutul SEBC și cu regulamentele de procedură¹. Procesul decizional în cadrul Eurosistemului și al SEBC este centralizat. Procesul decizional în cadrul Eurosistemului și al SEBC este centralizat. Cu toate acestea, BCE și BCN din zona euro colaborează, pe plan strategic și operațional, în vederea realizării obiectivelor comune ale Eurosistemului, cu respectarea principiului descentralizării, conform Statutului SEBC.

1.2 CONSILIUL GUVERNATORILOR

Consiliul guvernatorilor este format din membrii Comitetului executiv al BCE și guvernatorii BCN din statele membre care au adoptat euro. Având în vedere adoptarea de către Letonia a monedei euro începând cu luna ianuarie 2014, guvernatorul Latvijas Banka, banca centrală a Letoniei, a fost invitat să participe în calitate de observator la reuniunile Consiliului guvernatorilor din perioada iulie - decembrie 2013.

Conform prevederilor Tratatului, principalele responsabilități ale Consiliului guvernatorilor sunt următoarele:

- adoptarea orientărilor și a deciziilor necesare asigurării îndeplinirii atribuțiilor încredințate Eurosistemului;
- stabilirea politicii monetare a zonei euro, inclusiv - după caz - a deciziilor referitoare la obiectivele monetare intermediare, la ratele dobânzilor reprezentative și la furnizarea de rezerve în Eurosistem, precum și elaborarea orientărilor necesare aplicării acestor decizii.

În contextul noilor responsabilități referitoare la supravegherea prudențială a instituțiilor de credit, Consiliul guvernatorilor are, de asemenea, competența de a emite decizii privind cadrul general de adoptare a deciziilor de supraveghere care urmează să fie luate. În plus, acesta va adopta decizii referitoare la atribuțiile de supraveghere micro- și macroprudențială conferite BCE, în conformitate cu Regulamentul privind MUS și cu Regulamentul de procedură al BCE.

Consiliul guvernatorilor se întrunește, de regulă, de două ori pe lună la sediul central al BCE din Frankfurt pe Main, Germania. Prima reuniune lunară este consacrată, între altele, unei evaluări aprofundate a evoluțiilor monetare și economice și adoptării deciziilor care se impun, iar cea de-a doua se axează, de obicei, pe aspecte referitoare la alte atribuții și responsabilități ale BCE și ale

¹ În acest sens, a se vedea: Decizia BCE/2014/1 din 22 ianuarie 2014 de modificare a Deciziei BCE/2004/2 din 19 februarie 2004 de adoptare a Regulamentului de procedură al Băncii Centrale Europene; Decizia BCE/2004/2 din 19 februarie 2004 de adoptare a Regulamentului de procedură al Băncii Centrale Europene JO L 80, 18.3.2004, p. 33; Decizia BCE/2004/12 din 17 iunie 2004 de adoptare a Regulamentului de procedură al Consiliului general al BCE, JO L 230, 30.6.2004, p. 61; și Decizia BCE/1999/7 din 12 octombrie 1999 privind Regulamentul de procedură al Comitetului executiv al BCE, JO L 314, 8.12.1999, p. 34. Aceste regulamente sunt disponibile și pe website-ul BCE.

Eurosistemului. În anul 2013, două reuniuni s-au desfășurat în afara orașului Frankfurt, una fiind găzduită de Národná banka Slovenska la Bratislava, iar cealaltă de Banque de France la Paris. De asemenea, Consiliul guvernatorilor se poate reuni și prin intermediul teleconferințelor sau poate adopta decizii prin procedură scrisă.

Atunci când adoptă decizii de politică monetară sau referitoare la alte atribuții și responsabilități ale BCE și ale Eurosistemului, membrii Consiliului guvernatorilor nu acționează în calitate de reprezentanți naționali, ci în nume propriu și în deplină independență, pe baza principiului „un membru, un vot”. În anul 2008, Consiliul guvernatorilor a hotărât menținerea sistemului actual de vot, prevăzut la articolul 10.2 din Statutul SEBC, și introducerea sistemului de rotație numai atunci când numărul guvernatorilor din zona euro va depăși 18.

Consiliul guvernatorilor este asistat de Comitetul de audit al BCE în activitățile legate de guvernarea corporativă a BCE și a Eurosistemului.

CONSILIUL GUVERNATORILOR

Rândul din față

(de la stânga la dreapta):

Patrick Honohan, Benoît Coeuré,
Sabine Lautenschläger, Mario Draghi,
Vitor Constâncio, Yves Mersch

Rândul din mijloc

(de la stânga la dreapta):

Carlos Costa, Luc Coene,
Christian Noyer, Jens Weidmann,
Jozef Makúch, Josef Bonnici

Rândul din spate

(de la stânga la dreapta):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,
Ardo Hansson, George A. Provopoulos,
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Peter Praet



Notă: Panicos O. Demetriades,
Luis M. Linde, Ewald Nowotny și
Ignazio Visco nu au fost prezenți în
momentul realizării fotografiei.

Mario Draghi

Președintele BCE

Vitor Constâncio

Vicepreședintele BCE

Jörg Asmussen

Membru în Comitetul executiv al BCE
(până la data de 7 ianuarie 2014)

Josef Bonnici

Guvernatorul Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Luc Coene

Guvernatorul Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Coeuré

Membru în Comitetul executiv al BCE

Carlos Costa

Guvernatorul Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Guvernatorul Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

Guvernatorul Eesti Pank

Patrick Honohan

Guvernatorul Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Boštjan Jazbec

Guvernatorul Banka Slovenije
(începând cu data de 17 iulie 2013)

Klaas Knot

Președintele De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Guvernatorul Banka Slovenije
(până la data de 16 iulie 2013)

Sabine Lautenschläger

Membru în Comitetul executiv al BCE
(începând cu data de 27 ianuarie 2014)

Erkki Liikanen

Guvernatorul Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Guvernatorul Banco de España

Jozef Makúch

Guvernatorul Národná banka Slovenska

Yves Mersch

Membru în Comitetul executiv al BCE

Ewald Nowotny

Guvernatorul Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Guvernatorul Banque de France

Peter Praet

Membru în Comitetul executiv al BCE

George A. Provopoulos

Guvernatorul Bank of Greece

Gaston Reinesch

Guvernatorul Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

Guvernatorul Latvijas Banka
(începând cu data de 1 ianuarie 2014)

Ignazio Visco

Guvernatorul Banca d'Italia

Jens Weidmann

Președintele Deutsche Bundesbank

I.3 COMITETUL EXECUTIV

Comitetul executiv este compus din președintele și vicepreședintele BCE și alți patru membri desemnați de Consiliul European, principiul de vot fiind majoritatea calificată, după consultarea Parlamentului European și a BCE. Principalele responsabilități ale Comitetului executiv, care se întrunește, de regulă, o dată pe săptămână, sunt următoarele:

- pregătirea ședințelor Consiliului guvernatorilor;
- implementarea politicii monetare a zonei euro conform orientărilor și deciziilor Consiliului guvernatorilor și, în acest context, transmiterea instrucțiunilor necesare BCN din zona euro;
- administrarea activităților curente ale BCE;
- exercitarea anumitor competențe, inclusiv de natură normativă, delegate de Consiliul guvernatorilor.

În administrarea, planificarea activității și procedura bugetară anuală ale BCE, Comitetul executiv este asistat de un Comitet de gestiune. Acesta este constituit dintr-un membru al Comitetului executiv, care îndeplinește calitatea de președinte, și o serie de responsabili de nivel înalt.

COMITETUL EXECUTIV

Rândul din față

(de la stânga la dreapta):

Sabine Lautenschläger,
Mario Draghi (Președinte),
Vitor Constâncio (Vicepreședinte)

Rândul din spate

(de la stânga la dreapta):

Yves Mersch, Peter Praet,
Benôit Coeuré



Mario Draghi

Președintele BCE

Vitor Constâncio

Vicepreședintele BCE

Jörg Asmussen

Membru în Comitetul executiv al BCE

(până la data de 7 ianuarie 2014)

Benôit Coeuré

Membru în Comitetul executiv al BCE

Sabine Lautenschläger

Membru în Comitetul executiv al BCE

(începând cu data la 27 ianuarie 2014)

Yves Mersch

Membru în Comitetul executiv al BCE

Peter Praet

Membru în Comitetul executiv al BCE

I.4 CONSILIUL GENERAL

Consiliul general este format din președintele și vicepreședintele BCE, precum și guvernatorii BCN din toate cele 28 de state membre ale UE. Odată cu aderarea Croației la UE în luna iulie 2013, guvernatorul Hrvatska narodna banka a devenit membru al Consiliului general². Acest organ îndeplinește în principal acele atribuții preluate de la Institutul Monetar European care încă trebuie realizate, având în vedere că nu toate statele membre au adoptat moneda unică. Printre aceste atribuții se numără consolidarea colaborării dintre BCN, susținerea coordonării politicilor monetare ale statelor membre în vederea asigurării stabilității prețurilor și monitorizarea funcționării MCS II. Totodată, Consiliul general informează Consiliul UE în legătură cu progresele înregistrate de statele membre care nu au adoptat încă moneda unică în îndeplinirea obligațiilor care le revin referitoare la realizarea UEM prin intermediul Raportului de convergență al BCE. De asemenea, acest organ contribuie la exercitarea funcțiilor consultative ale BCE. În anul 2013, Consiliul general s-a reunit de patru ori cu ocazia reuniunilor trimestriale și o dată în vederea adoptării Raportului de convergență al BCE.

² Începând cu luna decembrie 2011, guvernatorul Hrvatska narodna banka a fost invitat să participe la reuniunile Consiliului general în calitate de observator, în vederea pregătirii aderării Croației la UE.

CONSILIUL GENERAL

Rândul din față

(de la stânga la dreapta):

Luis M. Linde, Carlos Costa,
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, Mark Carney,
Josef Bonnici, Ignazio Visco,
György Matolcsy

Rândul din mijloc

(de la stânga la dreapta):

Ewald Nowotny, Marek Belka,
Christian Noyer, Jozef Makúch,
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,
Patrick Honohan, Boris Vujčić,
Gaston Reinesch

Rândul din spate

(de la stânga la dreapta):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,
Klaas Knot, Lars Rohde,
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec

Notă: Mugur Constantin Isărescu și
George A. Provopoulos
nu au fost prezenți în momentul
realizării fotografiei.



Mario Draghi

Președintele BCE

Vítor Constâncio

Vicepreședintele BCE

Marek Belka

Președintele Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

Guvernatorul Danmarks Nationalbank
(până la data de 31 ianuarie 2013)

Josef Bonnici

Guvernatorul Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Mark Carney

Guvernatorul Bank of England
(începând cu data de 1 iulie 2013)

Luc Coene

Guvernatorul Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

Guvernatorul Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Guvernatorul Central Bank of Cyprus

Ardo Hansson

Guvernatorul Eesti Pank

Patrick Honohan

Guvernatorul Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

Guvernatorul Sveriges riksbank

Mugur Constantin Isărescu

Guvernatorul Băncii Naționale a României

Ivan Iskrov

Guvernatorul Българска народна банка
(Banca Națională a Bulgariei)

Boštjan Jazbec

Guvernatorul Banka Slovenije
(începând cu data de 17 iulie 2013)

Mervyn King

Guvernatorul Bank of England
(până la data de 30 iunie 2013)

Klaas Knot

Președintele De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Guvernatorul Banka Slovenije
(până la data de 16 iulie 2013)

Erkki Liikanen

Guvernatorul Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Guvernatorul Banco de España

Jozef Makúch

Guvernatorul Národná banka Slovenska

György Matolcsy

Guvernatorul Magyar Nemzeti Bank
(începând cu data de 4 martie 2013)

Ewald Nowotny

Guvernatorul Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Guvernatorul Banque de France

George A. Provopoulos

Guvernatorul Bank of Greece

Gaston Reinesch

Guvernatorul Banque centrale du Luxembourg

Ilmārs Rimšēvičs

Guvernatorul Latvijas Banka

Lars Rohde

Guvernatorul Danmarks Nationalbank
(începând cu data de 1 februarie 2013)

András Simor

Guvernatorul Magyar Nemzeti Bank
(până la data de 3 martie 2013)

Miroslav Singer

Guvernatorul Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

Președintele C.A. al Lietuvos bankas

Ignazio Visco

Guvernatorul Banca d'Italia

Boris Vujčić

Guvernatorul Hrvatska narodna banka
(începând cu data de 1 iulie 2013)

Jens Weidmann

Președintele Deutsche Bundesbank

I.5 COMITETELE EUROSISTEMULUI/SEBC, COMITETUL PENTRU BUGET, CONFERINȚA PRIVIND RESURSELE UMANE ȘI COMITETUL DE COORDONARE IT DIN CADRUL EUROSISTEMULUI

Comitetele Eurosistemului/SEBC au avut în continuare o contribuție însemnată la sprijinirea organelor de decizie ale BCE în vederea îndeplinirii atribuțiilor încredințate. La solicitarea Consiliului guvernatorilor și a Comitetului executiv, comitetele au oferit consultanță în domeniile de competență, facilitând totodată procesul decizional. În general, calitatea de membru în aceste comitete este rezervată personalului băncilor centrale din Eurosistem. Cu toate acestea, BCN din statele membre care nu au adoptat încă euro participă la întrunirile unui comitet atunci când se dezbate aspecte de competența Consiliului general. Pot fi invitate la lucrări și alte organisme competente, după caz.

La data de 17 iulie 2013, Consiliul guvernatorilor a înființat un Comitet de dezvoltare organizațională, cu rol de consiliere în planificarea aspectelor referitoare la Eurosistem, la MUS și la atribuțiile acestora, dar și de coordonare a activităților Biroului de Coordonare a Achizițiilor Eurosistemului (BCAE), precum și a cadrului pentru gestionarea riscurilor operaționale și continuității activității Eurosistemului/SEBC. La sfârșitul anului 2012 existau 15 comitete ale Eurosistemului/SEBC constituite în baza articolului 9.1 din Regulamentul de procedură al BCE. Pentru a veni în întâmpinarea demersurilor vizând instituirea MUS, unele dintre aceste comitete

COMITETELE EUROSISTEMULUI/SEBC, COMITETUL DE COORDONARE IT DIN CADRUL EUROSISTEMULUI, COMITETUL PENTRU BUGET, CONFERINȚA PRIVIND RESURSELE UMANE ȘI PREȘEDINȚII ACESTORA ¹	
Comitetul de contabilitate și venituri monetare (AMICO) Werner Studener	Comitetul de relații internaționale (IRC) Frank Moss
Comitetul pentru banenote (BANCO) Ton Roos	Comitetul juridic (LEGCO) N.N.
Comitetul de control (COMCO) Pentti Hakkarainen	Comitetul pentru operațiuni de piață (MOC) Ulrich Bindseil
Comitetul de comunicare al Eurosistemului/SEBC (ECCO) Christine Graeff	Comitetul de politică monetară (MPC) Wolfgang Schill
Comitetul pentru stabilitate financiară (FSC) Ignazio Angeloni	Comitetul de dezvoltare organizațională (ODC) Steven Keuning
Comitetul pentru tehnologia informației (ITC) Koenraad de Geest	Comitetul pentru sistemele de plăți și de decontare (PSSC) Daniela Russo
Comitetul auditorilor interni (IAC) Klaus Gressenbauer	Comitetul de gestionare a riscurilor (RMC) Carlos Bernadell
Comitetul pentru buget (BUKOM) José Luis Malo de Molina	Comitetul de statistică (STC) Aurel Schubert
Comitetul de coordonare IT din cadrul Eurosistemului (EISC) Yves Mersch	Conferința privind resursele umane (HRC) Steven Keuning

¹ La data de 1 ianuarie 2014.

au început să se reunească în formula MUS, care include reprezentanți ai autorităților naționale competente, altele decât BCN.

Există încă trei comitete. Comitetul pentru buget, înființat conform articolului 15 din Regulamentul de procedură, asistă Consiliul guvernatorilor pe probleme legate de bugetul BCE. În anul 2005 s-au pus bazele Conferinței privind resursele umane, în concordanță cu articolul 9a din Regulamentul de procedură, pentru a facilita schimbul de experiență, informații și consultanță în domeniul managementului resurselor umane între băncile centrale din Eurosistem/SEBC. Consiliul guvernatorilor a înființat în 2007 Comitetul de coordonare IT din cadrul Eurosistemului, mandatul încredințat acestuia constând în coordonarea perfecționării continue a utilizării tehnologiei informației în cadrul Eurosistemului.

I.6 GUVERNANȚA CORPORATIVĂ

Pe lângă organele de decizie, guvernanța corporativă a BCE cuprinde un Comitet de audit la nivel înalt al BCE, precum și mai multe paliere de control extern și intern, două coduri de conduită, un cadru etic și o serie de reguli privind accesul publicului la documentele BCE.

COMITETUL DE AUDIT AL BCE

Comitetul de audit al BCE consolidează guvernanța corporativă a BCE și a Eurosistemului în ansamblu. Comitetul de audit sprijină Consiliul guvernatorilor, oferind consultanță și/sau avize cu privire la responsabilitățile acestuia referitoare la (i) integritatea informațiilor financiare, (ii) monitorizarea controalelor interne, (iii) conformitatea cu actele cu putere de lege și codurile de conduită aplicabile, și (iv) îndeplinirea funcțiilor de audit. Comitetul de audit al BCE este prezidat de Erkki Liikanen (guvernatorul Suomen Pankki – Finlands Bank) și cuprinde încă doi membri ai Consiliului guvernatorilor (Vitor Constâncio și Christian Noyer), precum și doi membri externi (Hans Tietmeyer și Jean-Claude Trichet). Mandatul său este disponibil pe website-ul BCE.

NIVELURI DE CONTROL EXTERN

În Statutul SEBC sunt prevăzute două paliere de control, respectiv auditorul extern, desemnat să auditeze conturile anuale ale BCE (în conformitate cu articolul 27.1 din Statutul SEBC), și Curtea Europeană de Conturi, care analizează eficiența administrării BCE (în conformitate cu articolul 27.2). Raportul anual al Curții Europene de Conturi și răspunsul BCE sunt publicate atât pe website-ul BCE, cât și în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*. Pentru a asigura opinia publică de independența auditorului extern al BCE, se aplică principiul rotației firmelor de audit³. Documentul „Bune practici pentru selecția și mandatul auditorilor externi”, publicat pe website-ul BCE, pune la dispoziția fiecărei bănci centrale din Eurosistem o serie de orientări de nivel înalt pentru selecția auditorilor lor externi și stabilirea mandatului acestora, permițând totodată Consiliului guvernatorilor să formuleze recomandările către Consiliul UE pe baza unor criterii de selecție armonizate, consecvente și transparente.

NIVELURI DE CONTROL INTERN

Structura de control intern a BCE se bazează pe o abordare conform căreia fiecare compartiment (secție, serviciu, direcție sau direcție generală) răspunde în principal de gestionarea propriilor riscuri, precum și de asigurarea eficienței operațiunilor derulate. În acest scop, fiecare compartiment

³ În urma unei licitații, Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft a fost desemnată ca auditor extern al BCE pentru exercițiile financiare 2013-17.

aplică un set de proceduri de control operațional în domeniul său de activitate, în conformitate cu nivelul de toleranță la risc stabilit anterior de Comitetul executiv.

În cadrul BCE, răspunderea în privința bugetului și asumarea acesteia revin în primul rând fiecărui compartiment organizatoric, care este responsabil totodată de exercitarea primului nivel de control. Serviciul Buget, control și organizare se ocupă cu planificarea, coordonarea, controlul și derularea tuturor proceselor centralizate aferente, în paralel cu pregătirea documentației relevante. De asemenea, acest serviciu funcționează ca un al doilea nivel de control și înaintază Comitetului executiv rapoarte periodice, cu rol de prevenire asupra problemelor, după caz.

În conformitate cu mandatul încredințat, Comitetul pentru buget evaluează rapoartele privind monitorizarea și planificarea bugetară ale BCE înaintate de Comitetul executiv și prezintă concluziile sale Consiliului guvernatorilor. În același timp, organismul sus-menționat asistă Consiliul guvernatorilor în procesul de evaluare a propunerii de buget anual formulate de Comitetul executiv anterior adoptării sale și evaluează rapoartele privind monitorizarea bugetară, raportând Consiliului guvernatorilor în acest sens.

În ceea ce privește riscurile operaționale ale BCE, Comitetul pentru riscuri operaționale - comitet intern al BCE - poartă răspunderea pentru stimularea și supravegherea dezvoltării, implementării și continuării procesului de gestionare a riscurilor operaționale de către compartimentele organizatorice care se confruntă cu astfel de riscuri. Totodată, această structură sprijină Comitetul executiv în vederea îndeplinirii funcției sale de supraveghere a gestionării riscurilor operaționale ale BCE.

Pe parcursul anului 2013, BCE a continuat, împreună cu BCN din zona euro, să actualizeze evaluările riscurilor operaționale aferente atribuțiilor și activităților sale. De asemenea, BCE a testat și a evaluat în continuare periodic aranjamentele vizând asigurarea continuității activității în cazul operațiunilor de maximă importanță. Mai mult decât atât, aceasta a finalizat, împreună cu BCN, o analiză de impact asupra activității pentru a stabili urgența și prioritatea funcțiilor Eurosistemului.

În ceea ce privește riscurile financiare, Direcția gestionarea riscurilor a BCE poartă responsabilitatea pentru cadrul de gestionare a riscurilor aplicabil tuturor operațiunilor de pe piața financiară derulate de BCE și pentru monitorizarea, evaluarea și formularea de propuneri de optimizare a cadrului operațional privind politica monetară și cea valutară ale Eurosistemului din perspectiva procesului de gestionare a riscurilor.

Comitetul de gestionare a riscurilor, care include experți din cadrul băncilor centrale aflate în componența Eurosistemului cu expertiză în domeniul gestionării riscurilor, sprijină organele de decizie în scopul asigurării unui nivel corespunzător de protecție a Eurosistemului prin gestionarea și controlul riscurilor financiare generate de operațiunile sale de piață, în contextul operațiunilor de politică monetară ale Eurosistemului și al portofoliului de active externe de rezervă al BCE. Referitor la aceste activități, Comitetul de gestionare a riscurilor contribuie, între altele, la monitorizarea, măsurarea și raportarea riscurilor financiare, precum și la definirea și analiza metodologiilor și cadrelor de lucru asociate acestora.

Independent de monitorizarea riscurilor și de structura de control intern ale BCE, Direcția audit intern desfășoară misiuni de audit sub coordonarea directă a Comitetului executiv. Conform

mandatului prevăzut în Carta de Audit a BCE⁴, auditorii interni ai instituției furnizează servicii independente și obiective de consultanță și certificare, urmărind o abordare sistematică în cadrul evaluării și eficientizării proceselor de gestionare a riscurilor, control și guvernare. Activitățile de audit intern ale BCE se derulează în conformitate cu Standardele Internaționale de Practică Profesională a Auditului Intern elaborate de Institutul Auditorilor Interni.

Comitetul auditorilor interni, un comitet al Eurosistemului/SEBC format din experți în audit intern din BCE și BCN, contribuie la îndeplinirea obiectivelor Eurosistemului/SEBC, furnizând servicii independente și obiective de certificare și consultanță menite să aducă valoare adăugată și să optimizeze realizarea misiunilor și a activităților Eurosistemului/SEBC.

CODURI DE CONDUITĂ

Sunt în vigoare două coduri de conduită ale căror prevederi se aplică membrilor organelor de decizie ale BCE. Unul din aceste coduri are rol de orientare și, totodată, stabilește normele de etică profesională pe care membrii Consiliului guvernatorilor și supleanții acestora trebuie să le respecte în exercițiul funcțiunii⁵. Acest document se referă la responsabilitatea membrilor Consiliului guvernatorilor de a menține integritatea și reputația Eurosistemului și de a asigura eficiența operațională a acestuia. Consiliul guvernatorilor a desemnat un consilier pe probleme de etică, al cărui rol este de a furniza membrilor săi consultanță asupra unor aspecte privind conduita profesională. Celălalt cod este Codul suplimentar de criterii etice pentru membrii Comitetului executiv⁶. Acesta completează primul cod de conduită prin detalierea regimului etic aplicabil membrilor Comitetului executiv.

Cadrul etic destinat angajaților BCE⁷ furnizează orientări și stabilește convenții, standarde și valori de referință de natură etică. Toți membrii personalului au obligația de a respecta standarde ridicate de etică profesională în îndeplinirea atribuțiilor care le revin în cadrul BCE, precum și în relațiile lor cu BCN, autoritățile publice, participanții pe piață, reprezentanții mass-media și publicul larg. Responsabilul pe probleme de etică numit de Comitetul executiv asigură interpretarea consecventă a normelor.

MĂSURI ANTIFRAUDĂ

În anul 1999, Parlamentul European și Consiliul UE au adoptat un Regulament⁸ pentru intensificarea măsurilor de combatere a fraudelor, actelor de corupție și a altor activități ilegale care aduc prejudicii intereselor financiare comunitare. Între altele, regulamentul permite Oficiului European de Luptă Antifraudă (OLAF) să desfășoare anchete interne în cadrul instituțiilor, organismelor, oficiilor și agențiilor UE în cazul unor suspiciuni de fraudă și prevede că fiecare dintre acestea adoptă deciziile necesare pentru a înlesni respectivele anchete. În anul 2004, Consiliul guvernatorilor a adoptat o Decizie⁹ privind modalitățile și condițiile aplicabile investigațiilor efectuate de OLAF în cadrul BCE, care a intrat în vigoare la data de 1 iulie 2004.

4 Pentru o mai mare transparență privind dispozițiile în materie de audit în vigoare la BCE, Carta este disponibilă pe website-ul BCE.

5 A se vedea Codul de conduită pentru membrii Consiliului guvernatorilor, JO C 123, 24.5.2002, p. 9, cu modificările publicate în JO C 10, 16.1.2007, p. 6, precum și website-ul BCE.

6 A se vedea Codul suplimentar de criterii etice pentru membrii Comitetului executiv al Băncii Centrale Europene, JO C 104, 23.4.2010, p. 8, precum și website-ul BCE.

7 A se vedea Partea 0 a Regulamentului BCE privind personalul, referitoare la cadrul etic, JO C 104, 23.4.2010, p. 3, precum și website-ul BCE.

8 Regulamentul (CE) nr. 1073/1999 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 mai 1999 privind investigațiile efectuate de Oficiul European de Luptă Antifraudă (OLAF), JO L 136, 31.5.1999, p. 1.

9 Decizia BCE/2004/11 din 3 iunie 2004 privind modalitățile și condițiile aplicabile investigațiilor efectuate de Oficiul European Antifraudă în cadrul Băncii Centrale Europene în materie de prevenire a fraudei, corupției și a altor activități ilegale care afectează interesele financiare ale Comunităților Europene și de modificare a condițiilor de angajare a personalului Băncii Centrale Europene, JO L 230, 30.6.2004, p. 56.

PROGRAMUL DE COMBATERE A SPĂLĂRII BANILOR ȘI A FINANȚĂRII ACTELOR DE TERORISM

În anul 2007, BCE a elaborat propriul program intern de combatere a spălării banilor și a finanțării actelor de terorism, în conformitate cu cele 40 de Recomandări și cele 9 Recomandări Speciale formulate de Grupul de acțiune financiară (*Financial Action Task Force* – FATF), în măsura în care acestea sunt aplicabile operațiunilor derulate de instituție. Un compartiment de conformitate înființat în cadrul BCE identifică, analizează și contracarează riscurile asociate spălării banilor și finanțării actelor de terorism din perspectiva tuturor activităților relevante desfășurate de aceasta. Astfel, garantarea respectării legislației privind combaterea spălării banilor și a finanțării actelor de terorism este parte a procesului de evaluare și monitorizare a eligibilității contrapartidelor BCE. În acest context, o atenție deosebită se acordă măsurilor restrictive adoptate de UE și declarațiilor publice ale FATF. Sistemul de raportare internă vine în sprijinul cadrului de combatere a spălării banilor și a finanțării actelor de terorism al BCE prin centralizarea sistematică a tuturor informațiilor de interes și aducerea acestora la cunoștința Comitetului executiv.

ACCESUL PUBLIC LA DOCUMENTELE BCE

Decizia BCE privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene¹⁰, adoptată în anul 2004, este în conformitate cu obiectivele și standardele celorlalte instituții și organisme ale UE referitoare la accesul public la documentele care le aparțin. Această decizie asigură un grad sporit de transparență, respectând în același timp independența BCE și a BCN, precum și confidențialitatea anumitor aspecte legate de îndeplinirea atribuțiilor BCE¹¹. În anul 2013, numărul solicitărilor de acces din partea publicului la documentele BCE s-a menținut redus.

10 Decizia BCE/2004/3 din 4 martie 2004 privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene, JO L 80, 18.3.2004, p. 42 și Decizia BCE/2011/6 din 9 mai 2011 de modificare a Deciziei BCE/2004/3 privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene, JO L 158, 16.6.2011, p. 37.

11 Conform angajamentului de deschidere și transparență asumat de BCE, secțiunea „Arhive” a website-ului BCE asigură accesul la documente mai vechi.

ORGANIGRAMA BCE

(la data de 1 ianuarie 2014)



1 Raportează președintelui BCE în calitate de președinte al CERS.

2 Include funcția de protecție a datelor.

3 Secretarul Comitetului executiv, al Consiliului guvernatorilor și al Consiliului general.

2 EVOLUȚII ORGANIZATORICE

2.1 GESTIONAREA RESURSELOR UMANE

În anul 2013, activitățile vizând gestionarea resurselor umane în cadrul BCE s-au axat pe teme legate de cultura corporativă, diversitatea genurilor sociale, recrutarea, dezvoltarea profesională și condițiile de angajare. Pe parcursul anului 2013, Direcția generală resurse umane, buget și organizare a fost profund implicată în pregătirile de organizare a Mecanismului unic de supraveghere (MUS), după cum se menționează pe larg în Secțiunea 1.3 din Capitolul 4.

CULTURA CORPORATIVĂ

În anul 2013, evoluțiile înregistrate la nivelul culturii corporative a BCE au continuat să fie axate pe etică profesională și managementul performanței. Referitor la etica profesională, au fost elaborate prevederi suplimentare menite să preîntâmpine și să conducă la soluționarea oricăror conflicte de interese posibile. În vederea menținerii unui cadru etic eficient, au fost revizuite în continuare normele referitoare la activitățile financiare private, precum și la monitorizarea acestora. În ceea ce privește managementul performanței, BCE a implementat o „procedură privind randamentul profesional nesatisfăcător” care vine în sprijinul salariaților cărora li s-a solicitat revenirea la un nivel cel puțin satisfăcător al randamentului profesional pentru promovarea și menținerea statutului BCE de organizație cu un grad ridicat de performanță.

DIVERSITATEA

Cu scopul de a dubla ponderea femeilor în posturi de conducere pe termen mediu, BCE a hotărât, în anul 2013, să introducă obiective în materie de gen. Până la sfârșitul anului 2019 urmează ca femeile să ocupe 35% dintre posturile de conducere de nivel mediu (șefi de serviciu, șefi de servicii adjuncți, șefi de secție, consilieri principali și consilieri) și de nivel superior (directori generali, directori generali adjuncți, directori și consilieri superiori). În cazul posturilor de conducere de nivel superior, considerate separat, obiectivul este de 28%. La finele anului 2013, ponderea femeilor aflate în posturi de conducere a fost de 18%, iar cea a femeilor în posturi de conducere de nivel superior, de 15%. În vederea îndeplinirii obiectivelor în materie de gen, BCE este în curs de aplicare a unui plan de acțiune privind diversitatea de gen.

RECRUTAREA

La data de 31 decembrie 2013, numărul de angajați cu echivalent de normă întregă pe bază de contract permanent cu BCE s-a situat la 1 907 (față de 1 450,5 posturi la 31 decembrie 2012). Majorarea s-a datorat în principal posturilor aprobate, în anul 2013, în vederea instituirii MUS. La data de 31 decembrie 2013 se afla în derulare procesul de recrutare pentru ocuparea posturilor aprobate recent, astfel că numărul efectiv al personalului angajat cu echivalent de normă întregă pe bază de contract cu BCE a fost de 1 790 (față de 1 638 la 31 decembrie 2012). În afara contractelor bazate pe posturi echivalente celor de normă întregă, acest număr include contractele pe termen scurt oferite angajaților detașați de la BCN și organisme internaționale și contractele oferite participanților în cadrul Programului destinat absolvenților universitari. Pe parcursul anului 2013 au fost încheiate în total 111 contracte noi pe durată determinată (limitată *de jure* sau cu posibilitatea transformării în contracte de muncă pe durată nelimitată). În schimb, 28 de salariați cu contracte pe durată determinată sau cu contracte permanente au părăsit BCE în anul 2013 (comparativ cu 34 în anul 2012), în urma încetării contractului prin demisie sau pensionare. În plus, pentru a suplini angajații absenți în perioade mai scurte de un an, pe parcursul intervalului de referință au fost încheiate 175 de contracte pe termen scurt (suplimentar față de unele contracte care au fost prelungite), iar 156 de contracte pe termen scurt au expirat în cursul anului respectiv.

Pe parcursul anului 2013, BCE a continuat să ofere contracte pe termen scurt cu durata de până la 36 de luni unor salariați ai BCN și ai unor organisme internaționale. În mod deosebit, un număr important de persoane au început să lucreze la BCE pentru a acorda asistență în cadrul pregătirilor în vederea lansării MUS. La data de 31 decembrie 2013, un număr de 205 angajați ai BCN și ai organismelor internaționale îndeplineau diverse atribuții de serviciu în cadrul BCE, în creștere cu 44% față de sfârșitul anului anterior.

În luna septembrie 2013, BCE a primit zece participanți la cea de-a opta serie a Programului destinat absolvenților universitari. Participanții la acest program sunt absolvenți ai unor instituții de învățământ superior cu profiluri diverse și urmează să lucreze în două domenii de activitate diferite, pe perioade consecutive de câte un an.

Similar anilor anteriori, pe întreg parcursul perioadei de referință, BCE a oferit posibilitatea efectuării unor stagii de practică studenților și absolvenților unor instituții cu profil economic, statistic, administrarea afacerilor, drept și traduceri. La data de 31 decembrie 2013, la BCE se aflau 145 de stagiați (cu 19% mai mulți decât în anul anterior). De asemenea, BCE a oferit un număr de cinci burse ca parte integrantă a Programului de cercetare Wim Duisenberg, destinat unor economiști de valoare, precum și cinci burse pentru tineri cercetători în contextul Programului Lamfalussy.

DEZVOLTAREA PROFESIONALĂ

În anul 2013, angajații BCE au beneficiat în continuare de oportunități de mobilitate internă în cadrul instituției. Pe parcursul anului 2013, un număr de 308 angajați, inclusiv 77 de persoane cu funcții de conducere și consilieri, au fost transferați în cadrul BCE pe alte posturi, fie temporar, fie pe termen mai îndelungat.

BCE, ca toate celelalte bănci centrale din SEBC, participă în mod activ la programele de mobilitate externă promovate de Conferința privind resursele umane, care permite detașarea unor angajați ai BCE la cele 28 de BCN din UE sau la o serie de instituții financiare internaționale importante, precum FMI și BRI, pe perioade cuprinse între două și 12 luni. În cadrul acestor programe, au fost detașați în total 12 salariați în anul 2013 (cazuri noi). La finele anului 2013, numărul total al angajaților aflați în concediu fără plată s-a situat la 62 (față de 56 cu un an în urmă). În luna ianuarie 2013, BCE a hotărât, de asemenea, lansarea unui program cu durata de doi ani de sprijinire a tranziției în carieră pentru angajații care au deținut același post sau posturi similare pe o perioadă îndelungată în această instituție și care și-au exprimat interesul să își continue cariera în afara BCE. Se preconizează că până la 50 de salariați pot fi acceptați să participe la acest program până la finele anului 2014. Un număr de 26 de participanți erau înregistrați până la finele anului 2013.

BCE a continuat să promoveze dobândirea și dezvoltarea aptitudinilor relevante și consolidarea permanentă a competențelor necesare la nivelul salariaților cu funcții de conducere și al celor cu funcții de execuție. Pe lângă oferirea unei palete de oportunități de formare profesională pe plan intern, atât angajații cu funcții de conducere, cât și cei cu funcții de execuție au beneficiat în continuare de participarea la cursuri externe de instruire, inclusiv la cele din programul de formare profesională al SEBC. În contextul pregătirilor pentru lansarea MUS, mai multe autorități naționale competente au adresat invitații angajaților BCE pentru a participa la vizite de documentare axate pe dobândirea de experiență practică sau la specializări în domeniul supravegherii microprudențiale.

În anul 2013, un număr de 22 de șefi de serviciu adjuncți și 39 de șefi de secție au luat parte la un exercițiu de feedback din surse multiple, în cadrul căruia subordonații, angajații cu funcții similare

și o serie de contacte externe ale managerilor menționați au completat un chestionar referitor la aptitudinile manageriale și cele de *leadership* ale acestora. Pe ansamblu, feedbackul obținut a fost extrem de pozitiv. În continuare, acești angajați cu funcții de conducere au elaborat planuri de acțiune individuală cu scopul de a consolida pe mai departe performanțele obținute.

CONFERINȚA PRIVIND RESURSELE UMANE

Activitățile desfășurate de Conferința privind resursele umane (*Human Resources Conference*) au vizat multiple aspecte ale gestionării acestor resurse în anul 2013, între care organizarea unei serii ample de activități de formare profesională la nivelul SEBC și mobilitatea în interiorul sistemului. În anul 2013 au fost consemnate 44 de sesiuni de activități de formare profesională în cadrul SEBC, găzduite de 22 de bănci centrale.

CONDIȚII DE ANGAJARE

Condițiile de angajare în cadrul BCE au fost ajustate astfel încât instituția să continue să ofere un pachet atractiv angajaților săi, având în vedere, de asemenea, gradul ridicat de încărcare în general, și să realizeze un echilibru între necesitățile salariaților și cele ale organizației.

La finele anului 2013, numărul angajaților care lucrau cu jumătate de normă s-a situat la 228, în scădere cu 13% față de anul anterior. La 31 decembrie 2013, numărul angajaților aflați în concediu parental neplătit a fost de 26 (comparativ cu 25 în anul 2012). În anul 2013, lucru la distanță au efectuat, în medie, aproximativ 491 de angajați în fiecare lună. Pe parcursul anului 2013, un număr de 1 280 de salariați au efectuat lucru la distanță cel puțin o dată.

2.2 RELAȚIILE CU PERSONALUL ȘI DIALOGUL SOCIAL

BCE recunoaște pe deplin importanța dialogului constructiv cu personalul. În anul 2013, BCE s-a consultat și a realizat schimburi de informații cu reprezentanții aleși din Comitetul salariaților și cu cei ai sindicatului acreditat IPSO¹² cu privire la modificările vizând remunerarea, contractele de angajare, măsurile de dezvoltare a personalului, managementul performanței, condițiile de lucru, de siguranță și de sănătate, precum și pensiile. În acest context, au fost transmise 175 de scrisori între cele două părți. În plus, BCE a continuat să poarte un dialog intens, prin intermediul unor reuniuni periodice, cu membrii Comitetului salariaților și cu cei ai sindicatului IPSO pe probleme sociale și de angajare, și a asigurat informarea salariaților cu privire la evoluțiile asociate instituirii MUS.

2.3 DIALOGUL SOCIAL AL SEBC

Grupul de dialog social al SEBC constituie un forum consultativ care reunește reprezentanți ai BCE și ai personalului din băncile centrale ale SEBC, precum și ai federațiilor sindicale europene¹³. Scopul acestuia este de a furniza informații și de a facilita schimburile de opinii asupra aspectelor care pot exercita o influență semnificativă asupra condițiilor de angajare oferite de băncile centrale din componența SEBC. Aceste informații sunt oferite prin intermediul unui buletin semestrial, precum și în cadrul reuniunilor desfășurate la Frankfurt.

¹² IPSO reprezintă abrevierea pentru Organizația Serviciilor Publice Europene și Internaționale.

¹³ Comitetul Permanent al Sindicatelor din cadrul Băncilor Centrale Europene (SCECBU), Rețeaua Sindicală Internațională – Europa (UNI-Europa Finance) și Federația Europeană a Sindicatelor Funcționarilor Publici (EPSU).

Prima reuniune a Grupului de dialog social al SEBC din anul 2013 a avut loc în luna aprilie, în formă extinsă, fiind abordate cu precădere teme asociate MUS. Au mai constituit obiectul discuțiilor și aspecte referitoare la producția și circulația bancnotelor euro, pregătirea profesională și mobilitatea în cadrul SEBC/Eurosistemului, precum și operațiunile de piață.

Cea de-a doua reuniune periodică a Grupului de dialog social al SEBC s-a desfășurat în luna noiembrie și s-a concentrat asupra principalelor evoluții în domeniul supravegherii bancare. În acest context a fost luată în discuție și adaptarea Grupului de dialog social al SEBC pentru a asigura o reprezentare adecvată, atât din perspectiva angajatorului, cât și a angajatului, la instituirea MUS. Alte teme abordate în cadrul discuțiilor au fost cele vizând pregătirea profesională și mobilitatea în cadrul SEBC/Eurosistemului, sistemele de plăți și bancnotele euro.

Grupul de lucru ad-hoc cu privire la producția și circulația bancnotelor a continuat să dezbată aspecte cu caracter tehnic, în completarea celor discutate în reuniunea plenară a Grupului de dialog social al SEBC. Grupul de lucru privind dialogul social al SEBC s-a întrunit în lunile martie și octombrie 2013 și a identificat, printre altele, unele teme care ar putea fi incluse pe ordinea de zi a reuniunilor Grupului de dialog social al SEBC.

2.4 BIROUL DE COORDONARE A ACHIZIȚIILOR EUROSISTEMULUI

Obiectivul Biroului de Coordonare a Achizițiilor Eurosistemului (BCAE) este acela de a asigura coordonarea eficientă a achizițiilor comune de bunuri și servicii efectuate de băncile centrale din SEBC care s-au angajat să participe la activitățile BCAE, precum și de a perfecționa în continuare cele mai bune practici în domeniul achizițiilor la nivelul acestor bănci centrale. Rețeaua de experți pe probleme de achiziții din băncile centrale, aflată sub coordonarea BCAE, s-a întrunit de șase ori pe parcursul anului 2013.

În decursul intervalului analizat a fost implementat Planul de achiziții al BCAE, ediția 2013 actualizată. Au fost reinnoite procedurile comune referitoare la transportul cu avionul, cu ocazia organizării reuniunilor SEBC, și acordurile pentru cazarea comună la hotel. Au fost finalizate mai multe proceduri comune de achiziții și au fost derulate contracte noi pe parcursul anului 2013, în domenii care au vizat servicii de date de piață, activități de audit, aspecte asociate bancnotelor euro și articole de papetărie. În plus, BCAE a realizat progrese în ceea ce privește alte cinci proceduri comune de achiziții în diferite domenii, inclusiv servicii de date de piață, tehnologia informației și aspecte asociate bancnotelor euro. S-au înregistrat în continuare progrese și în privința studiilor de identificare a potențialului pentru procedurile comune de achiziții în diverse domenii cum sunt serviciile de asigurări, liniile aeriene și tehnologia informației.

De asemenea, BCAE a elaborat un manual cu cele mai bune practici în domeniul achizițiilor, care a fost pus la dispoziția băncilor centrale membre ale BCAE.

Activitățile BCAE desfășurate pe durata primului său mandat au făcut obiectul unui proces de evaluare în anul 2013, în vederea luării unei decizii privind o posibilă extindere a mandatului și configurarea operațională viitoare.

2.5 NOUL SEDIU AL BCE

În anul 2013, lucrările de construcție destinate noului sediu al BCE au continuat cu încheierea lucrărilor de structură aferente celor 45 de etaje din turnul de nord și celor 43 de etaje din turnul de sud. Turnul dublu de birouri a atins înălțimea maximă de 185 m odată cu finalizarea, în luna martie 2013, a structurilor de oțel care adăpostesc spațiile tehnice. Antena a fost instalată cu puțin timp înaintea sărbătorilor pascale.

Elementele de fațadă ale turnului dublu de birouri și cele ale atriului care face legătura între cele două turnuri au fost montate în cursul anului 2013. Macaralele au fost înlăturate în luna ianuarie 2014, imediat după ce aparatele de aer condiționat de mari dimensiuni au fost instalate în spațiile tehnice de la nivelurile superioare ale turnurilor. Până la finele anului 2013 au fost parțial finalizate lucrările de infrastructură tehnică și de amenajare a etajelor de birouri. Unele ascensoare au fost date în funcțiune, oferind astfel posibilitatea transportului de materiale și de lucrători.

De asemenea, au continuat lucrările la clădirea de acces care va crea o conexiune vizuală între Grossmarkthalle și zgârie-nori, marcând în mod clar intrarea principală în sediul BCE. S-a încheiat și renovarea bolților din beton ale acoperișului Grossmarkthalle, simultan cu executarea, în continuare, a lucrărilor de restaurare la interiorul și exteriorul aripii de vest. În paralel cu lucrările de restaurare a continuat instalarea infrastructurii tehnice și a amenajărilor de interior.

Au fost finalizate fațadele noilor structuri interioare pentru spațiul de conferințe și cantina salariaților. S-au înregistrat progrese notabile și în privința lucrărilor de amenajare a acestor spații și a început delimitarea clară a spațiilor interioare. Totodată, au avansat lucrările de peisagistică la spațiile din împrejurimile ansamblului arhitectonic.

Se preconizează că mutarea angajaților BCE în noul sediu va avea loc în semestrul II 2014.

2.6 ASPECTE PRIVIND MEDIUL ÎNCONJURĂTOR

În decursul anului 2013, BCE a depus în continuare eforturi vizând optimizarea performanțelor în domeniul protecției mediului. Politica de mediu a fost revizuită pentru o mai bună reflectare a evoluției și contextului actual al instituției, în paralel cu menținerea în centrul atenției a obiectivului de reducere la minimum a amprentei ecologice și a emisiilor de carbon. În anul 2013, BCE i-a fost acordată din nou certificarea în domeniul mediului înconjurător, în conformitate cu ISO 14001, instituția fiind înregistrată din nou în cadrul sistemului de management de mediu și audit al UE (EMAS). BCE efectuează în continuare demersuri pentru identificarea unor noi modalități de diminuare a amprentei de carbon. De asemenea, instituția a extins amploarea raportărilor și a monitorizărilor referitoare la emisiile de carbon proprii.

Consiliul guvernatorilor a hotărât încetarea tipăririi pe scară largă a Raportului Anual al BCE, măsuri similare de reducere a tirajului fiind aplicate întregii serii de publicații oficiale ale BCE. Tirajul publicațiilor tipărite a fost ajustat în funcție de numărul de beneficiari care se înregistrează online. În aceeași ordine de idei, stocurile publicațiilor au fost reduse drastic, cantitățile excedentare fiind eliminate în mod responsabil.

Orientarea privind achizițiile sustenabile, adoptată în anul 2012, prevede majorarea numărului bunurilor și serviciilor achiziționate în condițiile respectării criteriilor de sustenabilitate. În plus, cu

scopul de a contribui la conștientizarea de către întregul personal al BCE a importanței protejării mediului înconjurător, BCE a organizat, în anul 2013, o nouă „zi fără mașini”, în timpul Săptămânii europene a mobilității.

Nu în ultimul rând, o atenție deosebită este acordată stabilirii unor caracteristici de sustenabilitate de ultimă generație pentru planurile de funcționare și întreținere destinate noului sediu al BCE.

2.7 ADMINISTRAREA SERVICIILOR INFORMATICE

În anul 2013, Direcția generală sisteme informatice a sprijinit activitatea de bază a BCE prin furnizarea unor noi soluții la nivelul Eurosistemului în domeniul statisticii și al operațiunilor de piață. Au fost furnizate versiuni actualizate ale unor aplicații destinate administrării activelor externe de rezervă, a fondurilor proprii, a operațiunilor de politică monetară și a garanțiilor la nivelul BCE. Au fost lansate noi inițiative vizând consolidarea cadrului de gestionare a riscurilor și a capacităților analitice ale BCE, inclusiv aplicații noi destinate colectării datelor și raportărilor în domeniul supravegherii bancare. În paralel, sistemele transversale în domeniul informatic, al resurselor umane și al managementului financiar au făcut obiectul unor lucrări de mentenanță periodice în vederea eficientizării activităților administrative ale BCE.

S-au intensificat eforturile de pregătire a transferului infrastructurii informatice la noua clădire a BCE, instituția efectuând investiții atât în echipamente informatice (rețea și spații de depozitare), cât și în programe informatice (servicii de *facility management* și de administrare a centrului de date). În contextul pregătirilor pentru inițierea MUS au fost înființate posturi de lucru suplimentare și servicii de mobilitate sporită.

În anul 2013, infrastructura informatică a fost revizuită din punct de vedere al stabilității operaționale și al continuității activității și au fost elaborate inițiative pentru simplificarea infrastructurii existente și întărirea gradului de rezistență la șocuri din punct de vedere tehnic și organizațional în intervalul 2014-2016. Aceste inițiative vor necesita, de asemenea, noi optimizări și verificări suplimentare în ceea ce privește procedeele interne DG/IS, a căror configurare și implementare a demarat în anul 2013.



Suprafața exterioară a celor două turnuri de birouri constă într-o „fațadă termoizolantă hibridă” de ultimă generație, care cuprinde trei straturi și reprezintă o sinteză rafinată a construcțiilor clasice de fațade, combinând funcțiile ferestrelor cu șprosuri, ferestrelor din termopan și fațadelor duble. Pentru a îndeplini diferite cerințe legate de prevenirea incendiilor, reducerea reflexiei undelor electromagnetice, curățarea fațadelor și protecția solară, a fost ales un tip special de sticlă, cu protecție solară în exterior și termoizolație în interior. Între cele două panouri de sticlă au fost, de asemenea, prevăzute stori din aluminiu pentru a spori nivelul de protecție solară.

CONTURILE ANUALE ALE BCE

RAPORTUL ADMINISTRATORILOR PENTRU EXERCIȚIUL FINANCIAR ÎNCHEIAT LA 31 DECEMBRIE 2013

1 OBIECTUL DE ACTIVITATE

Activitățile desfășurate de BCE în anul 2013 sunt descrise în detaliu în capitolele corespunzătoare din Raportul anual.

2 OBIECTIVE ȘI MISIUNI

Obiectivele și misiunile BCE sunt descrise în Statutul SEBC (articolele 2 și 3). O prezentare generală a performanțelor în raport cu aceste obiective este inclusă în Cuvântul înainte al președintelui BCE din Raportul anual.

3 RESURSE ȘI PROCESE PRINCIPALE

GUVERNANȚA BCE

Comitetul executiv, Consiliul guvernatorilor și Consiliul general sunt organele de decizie ale BCE. De asemenea, guvernanta corporativă a BCE include un Comitet de audit la nivel înalt și mai multe paliere de control intern și extern, precum și două coduri de conduită și un cadru etic.

Pentru a consolida și mai mult guvernanta corporativă a BCE și a Eurosistemului, Comitetul de audit oferă Consiliului guvernatorilor asistență cu privire la responsabilitățile sale în materie de integritate a informațiilor financiare, monitorizare a controalelor interne, conformitate cu actele cu putere de lege, reglementările și codurile de conduită aplicabile, precum și de îndeplinire a funcțiilor de audit ale BCE și Eurosistemului.

În Statutul SEBC sunt prevăzute două paliere de control extern, respectiv auditorii externi, desemnați să auditeze conturile anuale ale BCE (articolul 27.1), și Curtea de Conturi Europeană, care analizează eficiența operațională a administrării BCE (articolul 27.2). Pentru a asigura opinia publică de independența auditorilor externi ai BCE, se aplică principiul rotației firmelor de audit la fiecare cinci ani. În anul 2013, firma Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft a fost desemnată auditorul extern al BCE pentru perioada care se încheie la finele exercițiului financiar 2017.

Structura de control intern a BCE include un cadru de gestionare a riscurilor operaționale, fiecare compartiment răspunzând de gestionarea riscurilor operaționale proprii, precum și de implementarea controalelor și de eficiența operațiunilor sale. Comitetul pentru riscuri operaționale (*Operational Risk Committee* – ORC) sprijină Comitetul executiv în rolul său de monitorizare a procesului de gestionare a riscurilor operaționale ale BCE.

Direcția gestionarea riscurilor din cadrul BCE este responsabilă de cadrul de gestionare a riscurilor aplicabil tuturor operațiunilor derulate de BCE pe piața financiară și de monitorizarea, evaluarea

și formularea de propuneri de optimizare a cadrului operațional al Eurosistemului privind politica monetară și cea legată de rezervele valutare din perspectiva procesului de gestionare a riscurilor.

În cadrul structurii de control intern a BCE, responsabilitatea pentru aspectele bugetare revine, în principal, fiecărui compartiment în parte. Serviciul buget, control și organizare din cadrul Direcției generale resurse umane, buget și organizare dezvoltă, elaborează și monitorizează cadrul de planificare strategică în ceea ce privește resursele BCE, precum și bugetul operațional asociat, în cooperare cu celelalte compartimente. Serviciul buget, control și organizare se ocupă, de asemenea, de planificarea și controlul resurselor, de analiza raportului costuri-beneficii și de analiza investițiilor pentru proiectele BCE și SEBC. Cheltuielile în raport cu bugetele aprobate sunt monitorizate periodic de Comitetul executiv, ținând seama de avizul Serviciului buget, control și organizare, precum și de Consiliul guvernatorilor, cu sprijinul Comitetului pentru buget (BUCOM), care este alcătuit din experți ai BCE și ai BCN din zona euro. În conformitate cu articolul 15 din Regulamentul de procedură al BCE, BUCOM oferă sprijin Consiliului guvernatorilor prin elaborarea unei evaluări detaliate a proiectelor anuale de buget ale BCE și a solicitărilor de finanțare bugetară suplimentară din partea Comitetului executiv, înainte ca acestea să fie transmise spre aprobare Consiliului guvernatorilor.

Totodată, Direcția audit intern derulează misiuni independente de audit sub coordonarea directă a Comitetului executiv.

Un cadru etic cuprinzător destinat angajaților BCE furnizează orientări și stabilește convenții, standarde și valori de referință de natură etică. Toți angajații au obligația de a respecta standarde înalte de etică profesională în îndeplinirea atribuțiilor care le revin în cadrul BCE, precum și în relațiile cu BCN, autoritățile publice, participanții pe piață, reprezentanții mass-media și publicul larg. Două coduri de conduită suplimentare vizează exclusiv regimul etic aplicabil membrilor organelor de decizie ale BCE. Responsabilul pe probleme de etică numit de Comitetul executiv asigură faptul că normele aplicabile membrilor Comitetului executiv și personalului sunt interpretate în mod consecvent. Consiliul guvernatorilor a desemnat un consilier pe probleme de etică, al cărui rol este de a furniza membrilor săi consultanță asupra unor aspecte privind conduita profesională.

Mai multe informații cu privire la governanța BCE sunt prezentate în Capitolul 8, Secțiunea 1 din Raportul anual.

MEMBRII COMITETULUI EXECUTIV

Membrii Comitetului executiv sunt numiți de Consiliul European, la recomandarea Consiliului UE și după consultarea Parlamentului European și a Consiliului guvernatorilor, din rândul persoanelor a căror autoritate și experiență profesională în domeniul monetar sau bancar sunt recunoscute.

Termenii și condițiile de angajare a membrilor Comitetului executiv se stabilesc de către Consiliul guvernatorilor, la propunerea unui comitet format din trei membri numiți de Consiliul guvernatorilor și trei membri numiți de Consiliul UE.

Salariile, alocațiile și alte beneficii ale membrilor Comitetului executiv sunt prezentate în nota 30 „Cheltuieli cu personalul” din Conturile anuale.

SALARIAȚII

În anul 2013, politicile de gestionare a resurselor umane în cadrul BCE au vizat, în principal, cultura corporativă, diversitatea de gen, recrutarea, dezvoltarea profesională și condițiile de angajare. Evoluțiile înregistrate la nivelul culturii corporative a BCE au continuat să fie axate pe etică profesională și managementul performanței. Referitor la acesta din urmă, BCE a implementat o „procedură privind randamentul profesional nesatisfăcător”, care sprijină angajații cărora li se solicită să revină la un nivel cel puțin satisfăcător al randamentului profesional. De asemenea, în anul 2013, BCE a decis să introducă obiective în materie de gen și a instituit un plan de acțiune privind diversitatea de gen, care urmărește majorarea semnificativă a ponderii femeilor în posturi de conducere pe termen mediu.

BCE a continuat să promoveze dobândirea și dezvoltarea aptitudinilor relevante și consolidarea permanentă a competențelor necesare la nivelul salariaților cu funcții de conducere și al celor cu funcții de execuție. În luna ianuarie 2013, BCE a lansat un program cu durata de doi ani de sprijinire a tranziției în carieră pentru angajații care au deținut același post sau posturi similare pe o perioadă îndelungată la BCE și sunt interesați să își continue cariera în afara BCE. Pe parcursul anului 2013, au fost desfășurate pregătiri organizatorice intense pentru Mecanismul unic de supraveghere. În acest context, angajații BCE au participat la vizite de studiu și cursuri de formare oferite de mai multe autorități naționale competente.

Numărul mediu al salariaților BCE (echivalent posturi normă întreagă) angajați pe bază de contract¹ a crescut de la 1 615 în anul 2012 la 1 683 în anul 2013. La finele anului 2013 se înregistrau 1 790 de salariați. Pentru mai multe informații, a se vedea nota 30 „Cheltuieli cu personalul” din Conturile anuale și Capitolul 8, Secțiunea 2 din Raportul anual, care detaliază și evoluțiile în domeniul gestionării resurselor umane.

ADMINISTRAREA PORTOFOLIILOR

BCE deține două tipuri de portofolii de investiții, respectiv portofoliul de active externe de rezervă, în dolari SUA și yeni japonezi, și un portofoliu de fonduri proprii, în euro. În plus, fondurile aferente planurilor de pensii ale BCE sunt investite într-un portofoliu administrat extern. De asemenea, BCE deține o cotă de titluri în scopuri de politică monetară, cumpărate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate.

ELABORAREA CONTURILOR FINANCIARE ALE BCE

În temeiul articolului 26.2 din Statutul SEBC, Conturile anuale ale BCE sunt elaborate de Comitetul executiv, în conformitate cu principiile stabilite de Consiliul guvernatorilor.²

Serviciul situații financiare și principii contabile din cadrul Direcției generale administrație este responsabil de elaborarea Conturilor anuale, în cooperare cu alte compartimente, și de asigurarea transmiterii la timp a întregii documentații aferente către auditori și, ulterior, către organele de decizie.

¹ Cu excepția salariaților aflați în concediu fără plată. Acest număr include salariații cu contracte pe durată nedeterminată, pe durată determinată sau pe termen scurt și participanții la Programul pentru absolvenți (*Graduate Programme*) al BCE. Sunt incluși, de asemenea, salariații aflați în concediu medical pe termen lung sau în concediu de maternitate.

² A se vedea notele asupra politicilor contabile.

Direcția audit intern furnizează servicii independente și obiective de consultanță și certificare destinate îmbunătățirii operațiunilor BCE. În acest context, procesele de raportare financiară și Conturile anuale ale BCE pot face obiectul unor audituri interne. Rapoartele de audit intern, care pot include recomandări de audit adresate compartimentelor în cauză, se transmit Comitetului executiv.

Comitetul pentru pasive și active al BCE, care este alcătuit din reprezentanți ai unor compartimente precum operațiuni de piață, raportare financiară, gestionarea riscurilor și buget ale BCE, monitorizează și evaluează în mod sistematic toți factorii care ar putea afecta bilanțul și contul de profit și pierdere ale BCE. Acesta analizează Conturile anuale și documentația aferentă înainte de transmiterea acestora spre aprobare Comitetului executiv.

De asemenea, Conturile anuale ale BCE sunt supuse auditării de către auditori externi independenți recomandați de Consiliul guvernatorilor și aprobați de Consiliul UE. Auditorii externi examinează registrele și conturile BCE și au acces deplin la toate informațiile referitoare la operațiunile acestora. Auditorii externi au responsabilitatea formulării unei opinii, evaluând în ce măsură Conturile anuale redau o imagine fidelă a poziției financiare a BCE și a rezultatelor sale operaționale, în conformitate cu principiile stabilite de Consiliul guvernatorilor. În această privință, auditorii externi evaluează adecvarea controalelor interne aplicate elaborării și prezentării Conturilor anuale și apreciază compatibilitatea politicilor contabile utilizate și judiciozitatea estimărilor contabile realizate de Comitetul executiv.

După autorizarea emiterii de către Comitetul executiv, Conturile anuale, alături de opinia auditorilor externi și întreaga documentație relevantă, sunt transmise spre examinare Comitetului de audit, înainte de a fi supuse aprobării Consiliului guvernatorilor.

Comitetul executiv a decis ca, începând din anul 2013, Conturile anuale ale BCE să fie aprobate în cadrul celei de-a doua ședințe a Consiliului guvernatorilor din luna februarie a fiecărui an și publicate imediat după aceea.

4 GESTIONAREA RISCURILOR

BCE este expusă atât riscurilor financiare, cât și celor operaționale. Astfel, gestionarea riscurilor reprezintă o componentă esențială a activităților sale și se realizează printr-un proces continuu de identificare, evaluare, diminuare și monitorizare a riscurilor.

RISCURI FINANCIARE

Riscurile financiare decurg din activitățile principale și din alocarea capitalului BCE, precum și, în special, din administrarea: (i) deținerilor de active externe de rezervă și aur; (ii) portofoliilor de investiții în euro și (iii) deținerilor de titluri achiziționate în scopuri de politică monetară. Aceste riscuri se referă la riscul de credit, riscul de piață și riscul de lichiditate. BCE stabilește alocarea activelor sale și implementează cadre adecvate de gestionare a riscurilor, ținând seama de obiectivele și destinațiile diverselor portofolii și expuneri financiare, precum și de preferințele privind riscul formulate de organele de decizie ale BCE. Pentru a asigura că aceste preferințe sunt întotdeauna respectate, BCE monitorizează și evaluează periodic riscurile și, după caz, adoptă măsurile corespunzătoare de diminuare a acestora și revizuieste cu regularitate alocarea activelor, precum și cadrele sale de gestionare a riscurilor.

Riscurile financiare pot fi cuantificate utilizând o serie de măsuri privind riscurile. Pentru a estima aceste riscuri, BCE aplică tehnici elaborate intern, care se bazează pe un cadru de simulare comună a riscurilor de piață și de credit. Principalele concepte, tehnici și ipoteze de modelare care stau la baza măsurării riscurilor reflectă standardele de piață și sunt inspirate de acestea.³ Pentru o înțelegere cuprinzătoare a evenimentelor de risc care se pot manifesta la intervale diferite și cu grade diferite de severitate, BCE utilizează două tipuri de măsurări statistice, respectiv valoarea la risc (*Value-at-Risk* – VaR) și pierderea anticipată (*Expected Shortfall*),⁴ calculate pentru mai multe niveluri de încredere. În plus, analiza sensibilității și analiza scenariilor sunt utilizate pentru a înțelege mai bine și a completa estimările statistice privind riscul.

Măsurate ca VaR la un nivel de încredere de 95% pe parcursul unui orizont de un an (VaR95%), la data de 31 decembrie 2013, riscurile financiare la care a fost expusă BCE prin intermediul activelor sale financiare s-au ridicat la o valoare totală de 8,6 miliarde EUR, reprezentând o diminuare a riscurilor față de cifrele estimate la 31 decembrie 2012 (10,5 miliarde EUR).⁵

RISCOL DE CREDIT⁶

BCE își gestionează riscul de credit, care include riscul de nerambursare a unui credit și riscul de migrare a creditelor, în principal prin intermediul unor sisteme de limitare a expunerilor și, în anumite operațiuni de credit, și prin tehnici de colateralizare. Măsurile de control al riscurilor și limitele utilizate de BCE pentru a determina expunerea la riscul de credit diferă în funcție de tipul de operațiune, reflectând obiectivele de politică sau de investiții ale diferitelor portofolii.

Deținerile de active externe de rezervă ale BCE sunt supuse atât riscului de nerambursare a unui credit, cât și riscului de migrare a creditelor. Totuși, acestea sunt de amploare minimă, întrucât rezervele sunt deținute cu precădere în scopul unor intervenții valutare potențiale și, prin urmare, sunt investite în active de înaltă calitate.

Deținerile de aur ale BCE nu sunt supuse riscului de credit, deoarece aurul nu este împrumutat unor terți.

Scopul portofoliului de investiții în euro este de a furniza BCE veniturile necesare acoperirii cheltuielilor operaționale, menținând totodată nivelul capitalului investit. Astfel, considerațiile privind randamentul joacă un rol relativ mai important în alocarea activelor și în cadrul de control al riscurilor pentru aceste dețineri, comparativ cu activele externe de rezervă ale BCE. Cu toate acestea, riscul de credit aferent acestor dețineri este menținut la niveluri modeste.

- 3 Probabilitățile de nerambursare și de migrare a ratingurilor decurg din studiile privind nerambursarea și tranziția ratingurilor publicate de principalele agenții de rating. Volatilitățile, corelațiile și, mai general, covariațiile variabilelor riscului de credit și de piață sunt modelate printr-o abordare multifactorială utilizând funcții de tip copula, calibrată pe baza datelor istorice.
- 4 Valoarea la risc este definită ca pragul maxim de pierderi potențiale asociat portofoliului de active financiare care, potrivit unui model statistic, nu va fi depășit, cu o probabilitate dată (nivel de încredere), pe parcursul unui anumit orizont temporal. Pierderea anticipată este o măsură coerentă a riscului, mai conservatoare decât valoarea la risc, pentru același orizont și pentru același nivel de încredere, întrucât măsoară pierderile medii ponderate cu probabilitatea, care ar putea fi înregistrate în scenariile pesimiste care depășesc pragul valorii la risc. În acest context, pierderile sunt definite ca diferențele dintre valoarea netă a portofoliilor BCE, conform bilanțului, la începutul orizontului și valorile simulate la sfârșitul orizontului.
- 5 Estimările privind riscurile din prezentul Raport al administratorilor au fost elaborate utilizând, pentru expunerile măsurate la 31 decembrie 2012 și 31 decembrie 2013, un set amplu de metodologii, ipoteze și parametri. Diferențele numerice dintre estimările privind riscul menționate în acest raport pentru data de 31 decembrie 2012 și cele din Raportul anual 2012 al BCE se datorează unor optimizări metodologice.
- 6 Riscul de nerambursare a unui credit (*credit default risk*) este definit ca riscul înregistrării unor pierderi financiare ca urmare a unui „eveniment de nerambursare”, care rezultă din neîndeplinirea la timp, de către un debitor (contrapartidă sau emitent), a obligațiilor sale financiare. Pe lângă riscul de nerambursare a unui credit, o definiție în sens larg a riscului de credit include riscul de migrare a creditelor (*credit migration risk*), care se referă la înregistrarea unor pierderi financiare datorate reevaluării activelor financiare, ca urmare a unei deteriorări considerabile a calității creditelor și a ratingurilor acordate.

Expunerile BCE generate de titlurile cumpărate în cadrul celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate și al programului destinat piețelor titlurilor de valoare nu prezintă probabilitatea de a fi afectate de riscul de migrare a creditelor, întrucât sunt clasificate drept titluri deținute până la scadență și, prin urmare, nu sunt reevaluate la prețurile pieței. Totuși, aceste expuneri pot fi supuse riscului de nerambursare a unui credit. În cazul portofoliilor aferente programelor de achiziționare de obligațiuni garantate, riscul de nerambursare este menținut la niveluri scăzute prin alocarea activelor, limitarea expunerilor și cadrele de eligibilitate, care au drept rezultat un portofoliu diversificat de obligațiuni garantate de înaltă calitate. În ceea ce privește programul destinat piețelor titlurilor de valoare, profilul de risc de credit este determinat de alocarea achizițiilor pe țări, bazată pe considerații de politică monetară. Nivelul rezultat al riscului de credit se situează în limitele nivelurilor de toleranță ale BCE.

RIScul DE PIAȚĂ⁷

Principalele tipuri de risc de piață cu care se confruntă BCE în gestionarea deținerilor sale sunt riscul valutar și riscul asociat materiilor prime (fluctuațiilor prețului aurului).⁸ BCE este expusă, de asemenea, riscului de dobândă.⁹

Riscul valutar și riscul asociat materiilor prime

BCE este expusă riscurilor valutare și riscurilor asociate materiilor prime datorită deținerilor sale de active externe de rezervă și aur. Având în vedere amploarea expunerii și volatilitatea cursurilor de schimb și a prețului aurului, riscul valutar și cel asociat materiilor prime predomină în profilul de risc financiar al BCE.

Având în vedere rolul deținut de aur și activele externe de rezervă în politica monetară, prezentat în Capitolul 2, Secțiunea 1.3 din Raportul anual, BCE nu intenționează să elimine riscul valutar și pe cel asociat materiilor prime. Aceste riscuri sunt diminuate, în mare măsură, de diversificarea deținerilor de diferite monede și aur, deși alocarea activelor este determinată în principal de nevoia potențială de intervenții de politică monetară.

Contribuțiile riscului valutar și riscului asociat materiilor prime (fluctuațiilor prețului aurului) predomină în profilul total de risc al BCE. Cea mai mare parte a riscurilor se referă la volatilitatea prețului aurului și a cursului de schimb al dolarului SUA. În conformitate cu normele Eurosistemului, conturile de reevaluare în aur și în dolari SUA, care însumau, la data de 31 decembrie 2013, 10,1 miliarde EUR (față de 16,4 miliarde EUR în anul 2012) și, respectiv, 1,7 miliarde EUR (comparativ cu 3,3 miliarde EUR în anul anterior), pot fi utilizate pentru a contracara efectele tuturor evoluțiilor ulterioare nefavorabile ale prețurilor activelor-suport, prevenind astfel orice impact asupra contului de profit și pierdere al BCE.

Valoarea deținerilor de aur ale BCE s-a depreciat semnificativ pe parcursul anului 2013, dar efectele acestei depreciări au fost absorbite integral de contul de reevaluare respectiv. În urma depreciării, valoarea de piață a deținerilor de aur ale BCE s-a redus, conducând la o reducere a riscului valutar și a celui asociat materiilor prime.

⁷ Riscul de piață reprezintă riscul înregistrării unor pierderi financiare datorate evoluțiilor prețurilor pieței și ratelor dobânzilor care nu au legătură cu evenimentele de credit.

⁸ Riscul valutar este riscul înregistrării unor pierderi financiare aferente pozițiilor exprimate în valută, ca urmare a fluctuațiilor cursului valutar. Riscul asociat materiilor prime este riscul înregistrării unor pierderi financiare aferente deținerilor de materii prime, ca urmare a fluctuațiilor prețurilor de piață ale acestora.

⁹ Riscul de dobândă este definit ca fiind riscul înregistrării unor pierderi financiare datorate reducerii rezultate din evaluarea la prețul pieței a valorii instrumentelor financiare, ca urmare a variațiilor nefavorabile ale ratelor dobânzilor aplicabile (randamentelor).

Riscul de dobândă

Titlurile cumpărate în cadrul celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate și al programului destinat piețelor titlurilor de valoare sunt clasificate drept titluri deținute până la scadență și, prin urmare, nu sunt reevaluate la prețurile pieței, nefiind expuse riscului de dobândă.

În schimb, cea mai mare parte a activelor externe de rezervă și a portofoliilor de investiții în euro ale BCE se referă la investiții în titluri cu venit fix, care sunt reevaluate la prețurile pieței și, astfel, sunt expuse riscului de dobândă. Riscul de dobândă generat de aceste portofolii este gestionat prin intermediul unor politici de alocare a activelor și prin stabilirea unor limite pentru riscul de piață, care asigură menținerea acestuia la niveluri scăzute ce reflectă preferințele BCE privind riscul și randamentele pentru diferitele portofolii. Atunci când sunt exprimate în funcție de durata modificată¹⁰ a portofoliilor cu venit fix, diferitele preferințe privind riscul și randamentele comportă o durată modificată mai mare pentru portofoliile de investiții în euro, comparativ cu cea aferentă deținerilor de active externe de rezervă.

Riscul de dobândă la care este expusă BCE este limitat și s-a menținut, în linii mari, stabil, la niveluri scăzute, pe parcursul anului 2013.

RISCU DE LICHIDITATE¹¹

Având în vedere funcția de monedă principală de rezervă a euro, rolul de bancă centrală al BCE și structura activelor și pasivelor acesteia, unicul risc semnificativ de lichiditate la care este expusă instituția este cel referitor la înregistrarea unor pierderi financiare datorate incapacității de a lichida un activ la valoarea pieței într-un interval corespunzător. În acest sens, dat fiind caracterul stabil al portofoliilor BCE și obiectivele distincte ale acestora, principala expunere a BCE la riscul de lichiditate se referă la activele externe de rezervă, întrucât intervențiile valutare pot necesita lichidarea unor volume ample de astfel de dețineri în intervale scurte de timp.

Riscul de lichiditate aferent activelor externe de rezervă ale BCE este gestionat prin stabilirea alocării activelor și a unor limite care asigură că o pondere suficient de mare a deținerilor BCE este investită în active care pot fi lichidate rapid, cu un impact neglijabil asupra prețurilor.

Profilul de risc de lichiditate al portofoliilor BCE a rămas, în linii mari, stabil în anul 2013.

RISCU OPERAȚIONAL

În cazul BCE, riscul operațional este definit ca fiind riscul unui impact financiar, operațional sau reputațional negativ generat de persoane¹², de implementarea insuficientă sau necorespunzătoare a guvernantei interne și a proceselor operaționale, de nefuncționarea sistemelor pe care se bazează procesele sau de evenimente externe (de exemplu, catastrofe naturale sau atacuri externe). Cadrul de gestionare a riscului operațional cuprinde toate activitățile BCE și este o parte integrantă a guvernantei și proceselor de gestionare ale băncii. Principalele obiective ale gestionării riscului operațional sunt de a asigura, cu un grad rezonabil de certitudine, că BCE își va îndeplini misiunea și obiectivele, precum și de a proteja reputația acesteia și alte active împotriva pierderilor, utilizării necorespunzătoare și deteriorării.

¹⁰ Durata modificată constituie o măsură a sensibilității valorii portofoliilor la mișcările paralele ale curbelor randamentelor.

¹¹ În cazul BCE, riscul de lichiditate poate fi descris ca fiind posibilitatea înregistrării unor pierderi datorate incapacității pieței de a absorbi ordine de vânzare (*sell orders*) substanțiale fără o scădere semnificativă a prețului.

¹² Termenul de „persoane” este utilizat în sens larg și se referă la toate efectele negative care provin din acțiuni ale forței de muncă, precum și din gestionarea defectuoasă a resurselor umane și aplicarea unor politici de personal necorespunzătoare.

Toate riscurile sunt identificate inițial la nivelul compartimentelor individuale. Fiecare compartiment este asistat de funcția de gestionare a riscurilor operaționale și a continuității activității (*Operational Risk Management & Business Continuity Management – ORM/BCM*) în tratarea tuturor aspectelor legate de riscurile operaționale. BCE a evidențiat cauzele potențiale care stau la baza riscurilor, precum și evenimentele de risc și efectele care pot fi generate de aceste cauze. BCE aplică un ciclu de viață definit al riscurilor, care include un proces continuu și sistematic de identificare, analiză, reacție, raportare și monitorizare a riscului operațional. De asemenea, BCE a instituit o politică de toleranță la risc, care definește nivelul de risc operațional pe care este pregătită să îl tolereze.

5 RESURSE FINANCIARE

CAPITAL

Odată cu aderarea Croației ca nou stat membru al UE la data de 1 iulie 2013, cotele BCN în grila de repartiție au fost ajustate, iar capitalul subscris al BCE a fost majorat la 10 825 de milioane EUR.

De asemenea, similar celorlalte BCN ale țărilor din afara zonei euro, Hrvatska narodna banka a vărsat 3,75% din capitalul subscris, cu titlu de contribuție la costurile de funcționare ale BCE. În ansamblu, în urma aderării Croației ca nou stat membru, capitalul vărsat al BCE a crescut de la 7 650 de milioane EUR la 30 iunie 2013 la 7 653 de milioane EUR la 1 iulie 2013.

Detalii referitoare la aceste modificări sunt oferite în nota 16 „Capital și rezerve” din Conturile anuale.

PROVIZIUNUL PENTRU RISCUL VALUTAR, DE DOBÂNDĂ, DE CREDIT ȘI CEL ASOCIAT FLUCTUAȚIILOR PREȚULUI AURULUI

Având în vedere că cea mai mare parte a activelor și pasivelor BCE sunt reevaluate periodic la cursurile de schimb și la prețurile titlurilor valabile la data respectivă, rentabilitatea BCE este puternic afectată de expunerile la riscul valutar și, în mai mică măsură, de expunerile la riscul de dobândă. Aceste expuneri se datorează îndeosebi deținerilor sale de aur și active externe de rezervă în dolari SUA și yeni japonezi, care reprezintă cu precădere plasamente în instrumente purtătoare de dobândă. Portofoliile de investiții ale BCE și deținerile sale de titluri achiziționate în scopuri de politică monetară implică o expunere suplimentară la riscul de credit.

Ținând seama de expunerea ridicată a BCE la aceste riscuri și de dimensiunea conturilor sale de reevaluare, BCE a constituit un provizion pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Volumul și necesitatea continuă de a menține acest provizion fac obiectul unei revizuirii anuale, luând în considerare o serie de factori, printre care, în special, nivelul deținerilor de active purtătoare de risc, gradul de expunere la riscuri materializate în exercițiul financiar curent, proiecțiile pentru exercițiul următor și o evaluare a riscurilor pe baza calculului valorilor la risc (VaR) ale activelor purtătoare de risc, care se aplică la intervale regulate. Provizionul de risc și orice alte sume deținute în fondul general de rezervă al BCE nu pot depăși valoarea capitalului vărsat de BCN din zona euro.

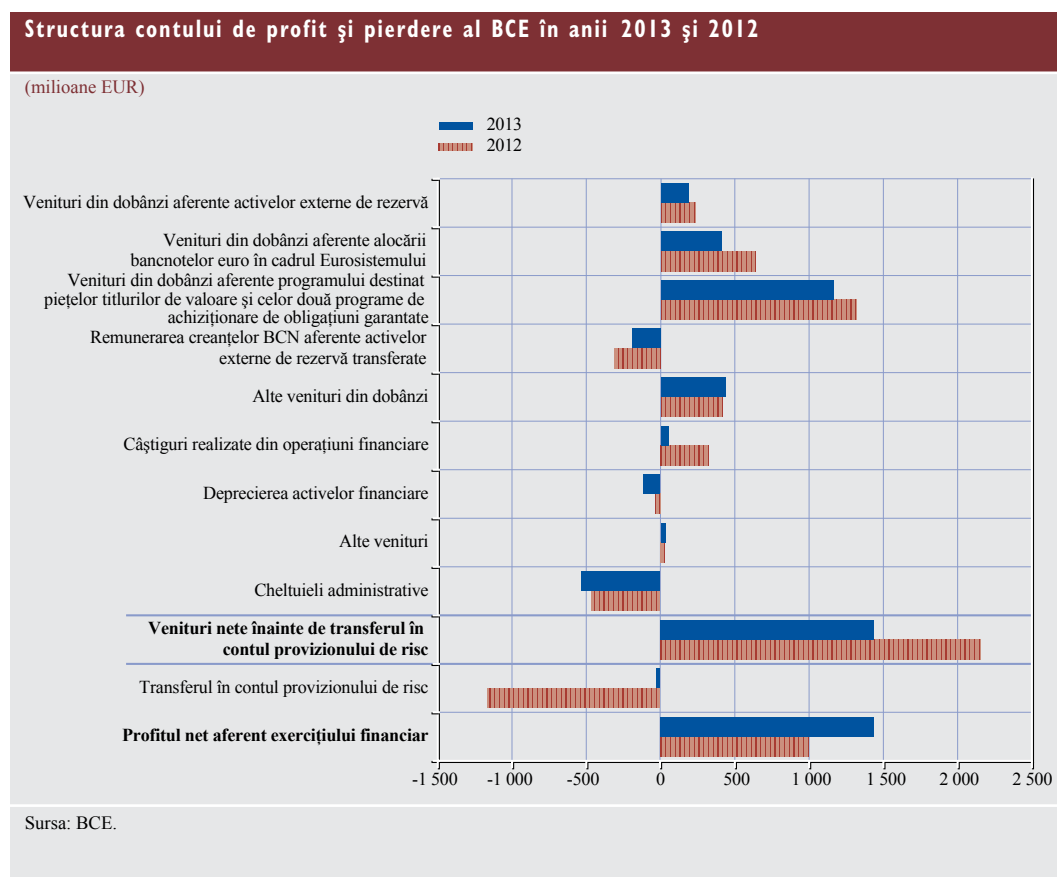
La data de 31 decembrie 2012, provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului s-a cifrat la 7 529 de milioane EUR. După luarea în considerare

a rezultatelor evaluării proprii a riscurilor, Consiliul guvernatorilor a hotărât majorarea provizionului de risc până la concurența sumei de 7 530 de milioane EUR la data de 31 decembrie 2013. Această sumă este echivalentă cu valoarea capitalului BCE vărsat de BCN din zona euro la data de 31 decembrie 2013.

6 REZULTATUL FINANCIAR PENTRU ANUL 2013

În anul 2013, profitul net al BCE s-a situat la 1 440 de milioane EUR (față de 995 de milioane EUR în anul 2012)¹³, după transferul sumei de 0,4 milioane EUR (față de 1 166 de milioane EUR în anul 2012) în contul provizionului de risc. În urma acestui transfer și a reportării sumei de 9,5 milioane EUR ca urmare a ajustării profitului din anii anteriori (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile), profitul net rămas, în valoare de 1 430 de milioane EUR, a fost repartizat BCN din zona euro.

Graficul prezintă componentele Contului de profit și pierdere al BCE în anul 2013 și o comparație cu anul 2012.



¹³ Sumă recalculată ca urmare a unei modificări a politicilor contabile (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile).

În anul 2013, veniturile nete din dobânzi s-au ridicat la 2 005 milioane EUR, față de 2 289 de milioane EUR în anul 2012. Scăderea veniturilor nete din dobânzi s-a datorat în principal: (a) reducerii veniturilor din dobânzi aferente cotei BCE din totalul bancnotelor euro în circulație și (b) reducerii veniturilor din dobânzi generate de titlurile cumpărate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate. Efectele acestor evoluții au fost parțial compensate de reducerea cheltuielilor cu dobânzile generate de creanțele BCN din zona euro cu privire la activele externe de rezervă transferate la BCE.

Câștigurile realizate nete din operațiuni financiare au consemnat o scădere, de la 319 milioane EUR în anul 2012 la 52 de milioane EUR în anul 2013, în principal ca urmare a restrângerii câștigurilor realizate aferente portofoliului în dolari SUA.

În anul 2013, scăderea generală a valorii de piață a titlurilor deținute în portofoliul în dolari SUA al BCE a avut drept rezultat deprecierea substanțială mai ridicată, care s-au cifrat la 115 milioane EUR (față de 4 milioane EUR în anul 2012).

La sfârșitul anului 2012, câștigurile nerealizate din cursul de schimb, în special cele aferente portofoliului în dolari SUA și celui în yen japonezi, au însumat 6 053 milioane EUR, iar câștigurile nerealizate din vânzarea de aur s-au ridicat la 16 434 de milioane EUR. În anul 2013, aprecierea euro față de yenul japonez și dolarul SUA a condus la diminuarea câștigurilor nerealizate din cursul de schimb până la 2 540 de milioane EUR, în timp ce reducerea cotațiilor aurului pe parcursul anului 2013 a generat o scădere de 10 139 de milioane EUR a câștigurilor nerealizate din vânzarea de aur. În conformitate cu politicile contabile ale Eurosistemului, aceste sume au fost înregistrate în conturile de reevaluare.

Cheltuielile administrative totale ale BCE, inclusiv cele cu amortizarea, s-au situat la 527 de milioane EUR în anul 2013, comparativ cu 464 de milioane EUR în anul 2012. Cheltuielile aferente construirii noului sediu al BCE au fost, în cea mai mare parte, capitalizate și nu mai sunt incluse la această poziție.

BILANȚUL CONTABIL LA 31 DECEMBRIE 2013

ACTIVE	NOTA	2013 EUR	2012 EUR
Aur și creanțe în aur	1	14 063 991 807	20 359 049 520
Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro	2		
Creanțe asupra FMI	2.1	627 152 259	653 250 711
Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		39 391 407 298	41 323 209 136
Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro	2.2	1 270 792 764	2 838 176 026
Creanțe în euro asupra nerezidenților zonei euro	3		
Conturi bancare, titluri și împrumuturi	3.1	535 000 000	0
Alte creanțe în euro asupra instituțiilor de credit din zona euro	4	9 487	5 000
Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro	5		
Titluri deținute în scopuri de politică monetară	5.1	18 159 937 704	22 055 516 689
Creanțe intra-Eurosistem	6		
Creanțe aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Alte creanțe intra-Eurosistem (net)	12.2	0	24 673 515 571
		76 495 146 585	97 680 944 646
Alte active	7		
Imobilizări corporale și necorporale	7.1	971 175 790	638 474 832
Alte active financiare	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Diferențe din reevaluarea instrumentelor extrabilanțiere	7.3	104 707 529	207 025 391
Cheltuieli înregistrate în avans	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Diverse	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		24 258 990 011	23 035 511 139
Total active		174 175 275 656	207 292 412 156

PASIVE	NOTA	2013 EUR	2012 EUR
Bancnote în circulație	8	76 495 146 585	73 007 429 075
Angajamente în euro față de alți rezidenți ai zonei euro	9		
Alte pasive	9.1	1 054 000 000	1 024 000 000
Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro	10	24 765 513 795	50 887 527 294
Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro	11		
Depozite, solduri și alte pasive	11.1	18 478 777	0
Angajamente intra-Eurosistem	12		
Angajamente cu titlu de transfer active externe de rezervă	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Alte angajamente intra-Eurosistem (net)	12.2	119 857 494	0
		40 429 501 919	40 307 572 893
Alte pasive	13		
Diferențe din reevaluarea instrumentelor extrabilanțiere	13.1	185 010 549	585 953 062
Venituri înregistrate în avans	13.2	370 542 207	975 648 659
Diverse	13.3	786 331 706	928 422 271
		1 341 884 462	2 490 023 992
Provizioane	14	7 619 546 534	7 595 452 415
Conturi de reevaluare	15	13 358 190 073	23 334 941 183
Capital și rezerve	16		
Capital	16.1	7 653 244 411	7 650 458 669
Profit aferent exercițiului financiar		1 439 769 100	995 006 635
Total pasive		174 175 275 656	207 292 412 156

CONTUL DE PROFIT ȘI PIERDERE PENTRU EXERCIȚIUL FINANCIAR ÎNCHEIAT LA 31 DECEMBRIE 2013

	NOTA	2013 EUR	2012 EUR
Venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă	24.1	187 279 973	228 883 700
Venituri din dobânzi aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului	24.2	406 310 130	633 084 427
Alte venituri din dobânzi	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Venituri din dobânzi</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Remunerarea creanțelor BCN aferente activelor externe de rezervă transferate	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Alte cheltuieli cu dobânzile	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Cheltuieli cu dobânzile</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
Venituri nete din dobânzi	24	2 004 861 478	2 289 407 600
Câștiguri/pierderi realizate din operațiuni financiare	25	52 122 402	318 835 838
Deprecierea pozițiilor și activelor financiare	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Venituri/cheltuieli din provizioane pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului		(386 953)	(1 166 175 000)
Rezultat net al operațiunilor financiare, deprecierilor și provizioanelor de risc		(62 871 916)	(851 519 946)
Cheltuieli nete cu taxe și comisioane	27	(2 126 773)	(2 127 108)
Venituri din acțiuni participative și interese de participare	28	1 168 907	1 188 176
Alte venituri	29	26 107 807	21 938 157
Total venituri nete		1 967 139 503	1 458 886 879
Cheltuieli cu personalul	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Cheltuieli administrative	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale		(18 581 856)	(12 918 830)
Cheltuieli cu emiterea bancnotelor	32	(8 194 000)	(8 164 547)
Profit aferent exercițiului financiar		1 439 769 100	995 006 635

Frankfurt pe Main, 11 februarie 2014

BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

Mario Draghi
Președinte

POLITICI CONTABILE¹

ÎNTOCMIREA ȘI PREZENTAREA SITUAȚIILOR FINANCIARE

Situațiile financiare ale BCE au fost elaborate astfel încât să prezinte o imagine fidelă a poziției financiare a BCE și a rezultatelor sale operaționale. Situațiile financiare au fost întocmite în conformitate cu următoarele politici contabile,² pe care Consiliul guvernatorilor BCE le consideră corespunzătoare specificului activității de bancă centrală.

PRINCIPII CONTABILE

S-au aplicat următoarele principii contabile: realitatea economică și transparența, prudența, recunoașterea evenimentelor ulterioare datei de închidere a bilanțului, pragul de semnificație, principiul continuității activității, principiul contabilității de angajamente, permanența metodelor și comparabilitatea.

RECUNOAȘTEREA ACTIVELOR ȘI PASIVELOR

Activele și pasivele sunt recunoscute în bilanț numai dacă există posibilitatea ca un beneficiu economic viitor asociat cu activul/pasivul respectiv să intre/să iasă în/din patrimoniul BCE, dacă toate riscurile și avantajele asociate cu activul/pasivul respectiv au fost transferate efectiv la BCE și dacă valoarea activului/pasivului poate fi măsurată în mod credibil.

BAZA CONTABILĂ

Conturile au fost întocmite pe baza costurilor istorice, modificate astfel încât să includă evaluarea la prețul de piață a titlurilor tranzacționabile (altele decât cele clasificate drept titluri deținute până la scadență), a aurului și a tuturor celorlalte elemente bilanțiere și extrabilanțiere exprimate în valută. Operațiunile cu active și pasive financiare sunt reflectate în conturi în funcție de data decontării acestora.

Cu excepția tranzacțiilor *spot* cu titluri de valoare, operațiunile cu instrumente financiare în valută sunt evidențiate în conturile extrabilanțiere la data tranzacționării. La data decontării, posturile extrabilanțiere sunt inversate, iar operațiunile sunt înregistrate în bilanț. Cumpărările și vânzările de valută modifică poziția valutară netă la data tranzacționării, iar rezultatele din vânzări sunt, de asemenea, calculate la aceeași dată. Dobânzile, primele și actualizările acumulate aferente instrumentelor financiare exprimate în valută sunt calculate și evidențiate în contabilitate zilnic, iar poziția valutară este modificată zilnic și de aceste acumulări.

ACTIVELE ȘI PASIVELE ÎN AUR ȘI VALUTĂ

Activele și pasivele în valută sunt convertite în euro la cursul de schimb valabil la data bilanțului contabil. Veniturile și cheltuielile sunt convertite la cursul de schimb valabil la data înregistrării în bilanț. Elementele de activ și pasiv în valută, inclusiv instrumentele bilanțiere și extrabilanțiere, sunt reevaluate în funcție de moneda în care sunt exprimate.

1 Politicile contabile ale BCE sunt prezentate detaliat în Decizia BCE/2010/21 din 11 noiembrie 2010, JO L 35, 9.2.2011, p. 1, cu modificările ulterioare.
2 Aceste politici sunt conforme cu dispozițiile articolului 26.4 din Statutul SEBC, care prevăd armonizarea normelor contabile și de raportare financiară a operațiunilor Eurosistemului.

Reevaluarea la preț de piață a activelor și pasivelor în valută este realizată independent de reevaluarea cursului de schimb.

Aurul este evaluat la prețul de piață valabil la sfârșitul exercițiului financiar. Nu se face nicio distincție între diferențele din reevaluare aferente prețului și cursului de schimb, dar aurul este evaluat exclusiv pe baza prețului în euro al unciei de aur fin, calculat – pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2013 – pe baza cursului de schimb EUR/USD valabil la data de 31 decembrie 2013.

Drepturile speciale de tragere (DST) sunt definite ca un coș de valute. Pentru reevaluarea deținerilor BCE de DST, valoarea acestora a fost calculată ca sumă ponderată a cursurilor de schimb ale celor patru valute principale (dolarul SUA, euro, yenul japonez și lira sterlină) convertite în euro la data de 31 decembrie 2013.

TITLURI DE VALOARE

Titlurile tranzacționabile (altele decât cele clasificate drept titluri deținute până la scadență) și activele asimilate sunt evaluate, individual, fie la prețurile medii ale pieței, fie pe baza curbei randamentelor valabile la data bilanțului contabil. Pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2013, au fost utilizate prețurile medii ale pieței valabile la 30 decembrie 2013.

Titlurile tranzacționabile clasificate drept titluri deținute până la scadență și acțiunile participative nelichide sunt evaluate la costuri supuse deprecierei.

RECUNOAȘTEREA VENITURILOR

Veniturile și cheltuielile sunt recunoscute conform principiului contabilității de angajamente.³ Câștigurile/pierderile realizate din vânzarea de valută, aur și titluri sunt evidențiate în contul de profit și pierdere. Aceste câștiguri/ pierderi realizate sunt calculate în funcție de costul mediu al activului respectiv.

Câștigurile nerealizate nu sunt înregistrate ca venituri, ci sunt transferate direct într-un cont de reevaluare.

Pierderile nerealizate sunt evidențiate în contul de profit și pierdere în cazul în care, la încheierea exercițiului financiar, sunt superioare câștigurilor din reevaluare înregistrate anterior în contul de reevaluare aferent. Nu se realizează compensare între diferențele din reevaluare pentru diverse titluri, valute sau aur. În cazul unei pierderi nerealizate aferente unui element bilanțier evidențiat în contul de profit și pierdere, costul mediu al elementului respectiv este redus la cursul de schimb sau la prețul pieței de la sfârșitul exercițiului financiar. Pierderile nerealizate din operațiuni de swap pe rata dobânzii care sunt evidențiate în contul de profit și pierdere la sfârșitul exercițiului financiar sunt amortizate în exercițiile financiare ulterioare.

Pierderile din depreciere sunt evidențiate în contul de profit și pierdere și nu sunt stornate în anii următori, cu excepția cazului în care deprecierea se diminuează ca urmare a unui eveniment observabil, care s-a produs ulterior primei înregistrări a deprecierei.

³ Pentru cheltuielile administrative angajate și pentru provizioane se aplică un prag minim de 100 000 EUR.

Primele/actualizările din achiziția de titluri, inclusiv de titluri clasificate drept titluri deținute până la scadență, sunt calculate și asimilate veniturilor din dobânzi și sunt amortizate pe durata de viață rămasă a titlurilor.

Operațiuni reversibile

Acestea sunt operațiuni prin care BCE cumpără sau vinde active în cadrul unui contract de report sau efectuează operațiuni de creditare pe bază de garanție.

În cadrul unui contract de report, titlurile sunt vândute contra numerar, cu un acord simultan de răscumpărare de la contrapartidă, la un preț și la o dată ulterioară stabilite de comun acord. Contractele de report se înregistrează ca depozite garantate în pasivul bilanțului. Titlurile vândute în cadrul acestor contracte rămân înscrise în bilanțul BCE.

În cadrul unei operațiuni repo reversibile, titlurile sunt cumpărate contra numerar, cu un acord simultan de revânzare către contrapartidă, la un preț și la o dată ulterioară stabilite de comun acord. Aceste operațiuni se înregistrează ca împrumuturi colateralizate în activul bilanțului, însă nu sunt incluse în portofoliul de titluri al BCE.

Operațiunile reversibile, inclusiv operațiunile de împrumut de titluri, derulate în cadrul unui program automat de împrumuturi de titluri, sunt evidențiate în bilanț numai în cazul în care BCE beneficiază de o garanție în numerar plasată într-un cont al acesteia. În anul 2013, BCE nu a primit garanții în numerar pentru astfel de operațiuni.

Instrumente extrabilanțiere

Instrumentele valutare, respectiv tranzacțiile valutare la termen, componentele la termen ale operațiunilor de swap valutar și alte instrumente valutare care implică schimbul unei monede contra alteia la o dată ulterioară sunt incluse în poziția valutară netă în scopul calculării câștigurilor și pierderilor valutare.

Instrumentele de rată a dobânzii sunt reevaluate element cu element. Modificările zilnice ale marjei contractelor *futures* pe rata dobânzii sunt înregistrate în contul de profit și pierdere. Evaluarea tranzacțiilor la termen cu titluri de valoare și a swapurilor pe rata dobânzii se bazează pe metode de evaluare universal acceptate, care utilizează prețurile de piață și dobânzile observabile, precum și elementele de actualizare care intervin între datele decontării și data evaluării.

Evenimente ulterioare datei de închidere a bilanțului

Valoarea activelor și pasivelor se ajustează în funcție de evenimentele care au loc între data bilanțului anual și data la care Comitetul executiv autorizează transmiterea Conturilor anuale ale BCE către Consiliul guvernatorilor spre aprobare, în cazul în care aceste evenimente afectează semnificativ activele și pasivele la data bilanțului.

Evenimentele importante care se produc ulterior datei de închidere a bilanțului și care nu afectează activele și pasivele la data bilanțului sunt evidențiate în notele explicative.

SOLDURI INTRA-SEBC/SOLDURI INTRA-EUROSISTEM

Soldurile intra-SEBC rezultă în principal din plăți transfrontaliere efectuate în UE, care sunt decontate în banii băncii centrale în euro. Aceste tranzacții sunt, în cea mai mare parte, inițiate de entități private (instituții de credit, companii și populație), sunt decontate prin intermediul sistemului TARGET2 – Sistemul transeuropean de transfer de fonduri cu decontare pe bază brută în timp real – și generează solduri bilaterale în conturile respectivelor bănci centrale din UE conectate la TARGET2. Aceste solduri bilaterale sunt compensate și apoi transferate zilnic la BCE, fiecare BCN figurând cu o singură poziție bilaterală netă exclusiv față de BCE. Această poziție, evidențiată în conturile BCE, constituie creanța netă sau angajamentul net asumat(ă) de fiecare BCN față de restul SEBC. Soldurile intra-Eurosistem ale BCN din zona euro față de BCE, constituite cu ocazia participării acestora la TARGET2, precum și alte solduri intra-Eurosistem în euro (de exemplu, repartizarea provizorie a profitului către BCN) figurează în bilanțul BCE ca poziție netă unică din activ sau din pasiv și sunt evidențiate la „Alte creanțe intra-Eurosistem (net)” sau „Alte angajamente intra-Eurosistem (net)”. Soldurile intra-SEBC ale BCN din afara zonei euro la BCE, generate de participarea acestora la TARGET2,⁴ sunt evidențiate la „Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro”.

Soldurile intra-Eurosistem aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului figurează sub forma unui activ net unic la poziția bilanțieră „Creanțe aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului” (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile).

Soldurile intra-Eurosistem rezultate din transferul activelor externe de rezervă la BCE de către BCN care aderă la Eurosistem sunt exprimate în euro și sunt evidențiate la „Angajamente cu titlu de transfer active externe de rezervă”.

EVIDENȚIEREA IMOBILIZĂRILOR CORPORALE

Imobilizările corporale, inclusiv imobilizările necorporale, cu excepția terenurilor și a operelor de artă, sunt evaluate la costul de achiziție minus amortizarea cumulată. Amortizarea este calculată prin metoda liniară pe durata estimată de exploatare a activului, începând din trimestrul imediat ulterior dării în folosință a activului. Duratele de exploatare aplicate principalelor categorii de active sunt următoarele:

Echipamente și programe informatice și mijloace de transport	4 ani
Echipament tehnic	4-10 ani
Mobilier și instalații	10 ani

Durata perioadei de amortizare aferente cheltuielilor capitalizate cu modernizarea sediului închiriat al BCE se ajustează în funcție de evenimentele care au un impact asupra duratei estimate de exploatare a activului. Terenurile și operele de artă sunt evaluate la costul de achiziție.

Imobilizările corporale al căror cost nu depășește 10 000 EUR sunt radiate în anul achiziției.

Imobilizările corporale care îndeplinesc criteriile de capitalizare, dar care sunt încă în construcție sau în curs de dezvoltare, sunt evidențiate la poziția „Imobilizări în curs”. Costurile aferente sunt transferate la pozițiile corespunzătoare privind imobilizările corporale odată cu darea în folosință a activelor. În vederea amortizării costurilor asociate noului sediu al BCE, acestea sunt evidențiate la elementele de activ corespunzătoare și amortizate în conformitate cu durata estimată de exploatare a activelor.

⁴ La 31 decembrie 2013, BCN din afara zonei euro participante la TARGET2 erau: Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski și Banca Națională a României.

PLANURILE DE PENSII ALE BCE, ALTE BENEFICII POSTANGAJARE ȘI ALTE BENEFICII PE TERMEN LUNG

BCE dispune de planuri de beneficii definite pentru personalul său și pentru membrii Comitetului executiv.

Planul destinat personalului este finanțat din activele deținute într-un fond de beneficii pe termen lung. Contribuțiile obligatorii ale BCE și ale angajaților reprezintă 18% și, respectiv, 6% din salariul de bază și se reflectă în sistemul de beneficii definite al planului. Angajații pot plăti contribuții suplimentare, pe bază voluntară, ca parte a unui sistem de contribuții definite care poate fi utilizat pentru acordarea de beneficii suplimentare.⁵ Acestea sunt determinate prin adăugarea la cuantumul contribuțiilor voluntare a randamentelor plasamentelor rezultate din aceste contribuții.

Beneficiile postangajare și alte beneficii pe termen lung ale membrilor Comitetului executiv al BCE nu sunt finanțate printr-un mecanism specific. Același lucru este valabil și în cazul beneficiilor postangajare, exceptând pensiile, și al altor beneficii pe termen lung ale angajaților.

Politici contabile revizuite

Până în anul 2013, BCE a aplicat așa-numitul „coridor de 10%” pentru recunoașterea câștigurilor și a pierderilor actuariale aferente beneficiilor postangajare, astfel cum prevede Standardul internațional de contabilitate nr. 19 (IAS 19), „Beneficiile angajaților”. În baza acestei abordări, câștigurile și pierderile actuariale nerecunoscute cumulate nete, aferente beneficiilor postangajare, care depășeau, în funcție de valoarea mai ridicată, (a) 10% din valoarea actualizată a obligației cu titlu de beneficii definite și (b) 10% din valoarea justă a activelor planului deținute pentru a asigura îndeplinirea obligației cu titlu de beneficii definite, au fost amortizate pe durata de viață activă medie reziduală estimată pentru personalul care beneficiază de acest regim. În plus, randamentul activelor planului deținute pentru a asigura îndeplinirea obligației cu titlu de beneficii definite, care a fost înregistrat în contul de profit și pierdere, a fost calculat pe baza ratei de randament anticipate.

După revizuirea IAS 19, opțiunea aplicării „coridorului de 10%” nu mai este disponibilă. Prin urmare, în anul 2013, BCE a hotărât ca: (a) reevaluările⁶ angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite aferente beneficiilor postangajare să fie recunoscute integral și evidențiate în bilanț la rubrica „Conturi de reevaluare” și (b) dobânzile aferente activelor planului să fie calculate prin aplicarea ratei de actualizare. Astfel, pierderile actuariale nerecunoscute anterior, în valoare de 146 603 113 EUR la data de 31 decembrie 2012, sunt incluse acum în bilanț la rubrica „Conturi de reevaluare”. Aceste modificări au fost aplicate retroactiv, iar sumele comparative pentru anul 2012 au fost recalulate după cum urmează:

	Suma publicată în 2012 EUR	Ajustare EUR	Suma recalculată EUR
Active			
Alte active - diverse	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
Ajustare totală		6 479 000	
Pasive			
Alte pasive - diverse	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Conturi de reevaluare	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Profit aferent exercițiului financiar	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
Ajustare totală		6 479 000	

5 Fondurile acumulate de un angajat prin contribuții voluntare pot fi utilizate pentru obținerea unei pensii suplimentare în momentul pensionării. Ulterior, această pensie face parte din obligația cu titlu de beneficii definite.

6 Noua terminologie este explicată mai jos.

Contul de profit și pierdere a fost ajustat retroactiv pentru a reflecta (a) aplicarea ratei de actualizare pentru calcularea dobânzii aferente activelor planului deținute pentru a asigura îndeplinirea obligației cu titlu de beneficii definite și (b) recunoașterea, la rubrica „Conturi de reevaluare”, a câștigurilor și a pierderilor actuariale amortizate anterior. Ajustarea în sens descendent a contului de profit și pierdere pentru exercițiile financiare până în 2012, care s-a cifrat la 6 479 000 EUR, este evidențiată la rubrica „Alte active”, iar profitul pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2012 a fost ajustat cu 3 024 000 EUR.⁷

Ajustarea cumulată de 9 503 000 EUR a contului de profit și pierdere, combinată cu recunoașterea pierderilor actuariale în valoare de 146 603 113 EUR, a condus la o scădere netă de 137 100 113 EUR a conturilor de reevaluare.

Consiliul guvernatorilor a hotărât să compenseze ajustarea cumulată, în valoare de 9 503 000 EUR, prin reducerea sumei care urmează să fie distribuită BCN din profitul net raportat în anul 2013.

Creșterea de la rubrica „Alte angajamente” și scăderea de la „Conturile de reevaluare” reflectă pierderile actuariale nerecunoscute anterior și, respectiv, reevaluările cumulate ale angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite la data de 31 decembrie 2012.

În cadrul noilor norme se utilizează terminologia următoare, în conformitate cu IAS 19 revizuit.

Angajamente nete cu titlu de beneficii definite

Elementul înregistrat în pasivul bilanțului la rubrica „Alte angajamente” cu titlu de planuri de beneficii definite reprezintă valoarea actualizată a obligațiilor aferente la data bilanțului *minus* valoarea justă a activelor planurilor utilizate pentru finanțarea acestor angajamente.

Obligația cu titlu de beneficii definite este calculată anual de actuari independenți pe baza metodei unităților de credit proiectate. Valoarea actualizată a acestei obligații se stabilește prin actualizarea fluxurilor de numerar viitoare estimate, utilizând o rată care se calculează în raport cu randamentele pe piață la data bilanțului ale obligațiunilor corporative de înaltă calitate exprimate în euro cu scadențe similare obligației privind pensiile.

Câștigurile și pierderile actuariale pot apărea ca urmare a unor ajustări din experiență (atunci când rezultatele efective diferă de ipotezele actuariale formulate anterior) și a modificării ipotezelor actuariale.

Costuri nete aferente beneficiilor definite

Costurile nete aferente beneficiilor definite sunt împărțite în elemente înregistrate în contul de profit și pierdere și reevaluări ale beneficiilor postangajare evidențiate în bilanț la rubrica „Conturi de reevaluare”.

Suma netă înregistrată în contul de profit și pierdere cuprinde:

- (a) costul curent al serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar cu titlu de beneficii definite;
- (b) dobânda netă actualizată aferentă angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite; și
- (c) reevaluări ale altor beneficii pe termen lung, în ansamblu.

⁷ Această ajustare este reflectată în contul de profit și pierdere la rubrica „Cheltuieli cu personalul”.

Reevaluări ale angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite

Acestea cuprind următoarele poziții:

- (a) câștiguri și pierderi actuariale aferente obligației cu titlu de beneficii definite;
- (b) randamentul efectiv al activelor planului, excluzând sumele incluse în dobânda netă aferentă angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite; și
- (c) orice variații ale efectului plafonului activelor, excluzând sumele incluse în dobânda netă aferentă angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite.

Aceste sume sunt reevaluate anual de către actuari independenți pentru a se stabili poziția de pasiv corespunzătoare din situațiile financiare.

BANCNOTE ÎN CIRCULAȚIE

BCE și BCN din zona euro, care alcătuiesc Eurosistemul, emit bancnote euro.⁸ Valoarea totală a bancnotelor euro în circulație este alocată băncilor centrale din Eurosistem în ultima zi lucrătoare a fiecărei luni, conform grilei de alocare a bancnotelor.⁹

Banca Centrală Europeană are alocată o cotă de 8% din valoarea totală a bancnotelor euro în circulație, care figurează în pasivul bilanțului la poziția „Bancnote în circulație”. Cota BCE din emisiunea totală de bancnote euro este acoperită prin creanțele asupra BCN. Aceste creanțe, care sunt purtătoare de dobânzi,¹⁰ sunt înregistrate la poziția analitică „Creanțe intra-Eurosistem: creanțe aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului” (a se vedea „Solduri intra-SEBC/Solduri intra-Eurosistem” în notele asupra politicilor contabile). Veniturile din dobânzile aferente acestor creanțe sunt înregistrate la poziția „Venituri din dobânzi aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului” din contul de profit și pierdere.

REPARTIZAREA PROVIZORIE A PROFITULUI

Veniturile BCE aferente bancnotelor euro în circulație și cele aferente titlurilor achiziționate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare se calculează în contul BCN din zona euro în exercițiul financiar în care se înregistrează. Cu excepția cazului în care Consiliul guvernatorilor decide altfel, BCE repartizează provizoriu aceste venituri în luna ianuarie a anului următor.¹¹ Veniturile sunt repartizate integral, cu excepția cazurilor în care profitul net al BCE pentru exercițiul respectiv este inferior veniturilor aferente bancnotelor euro în circulație și titlurilor achiziționate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare. În acest sens, se va ține seama de eventualele decizii ale Consiliului guvernatorilor de a efectua transferuri în contul provizionului pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Consiliul guvernatorilor poate hotărî, de asemenea, să greveze veniturile aferente bancnotelor euro în circulație cu costurile suportate de BCE cu emiterea și procesarea bancnotelor euro în circulație.

8 Decizia BCE/2010/29 din 13 decembrie 2010 privind emisiunea de bancnote euro (reformare), JO L 35, 9.2.2011, p. 26, cu modificările ulterioare.

9 Prin „grilă de alocare a bancnotelor” se înțeleg procentajele care rezultă din luarea în calcul a cotei BCE în emisiunea totală de bancnote euro și din aplicarea grilei de repartizare pentru capitalul subscris la cota BCN din acest total.

10 Decizia BCE/2010/23 din 25 noiembrie 2010 privind repartizarea venitului monetar al băncilor centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (reformare), JO L 35, 9.2.2011, p. 17, cu modificările ulterioare.

11 Decizia BCE/2010/24 din 25 noiembrie 2010 privind distribuția provizorie a venitului Băncii Centrale Europene rezultat din bancnotele euro în circulație și provenit din titlurile de valoare achiziționate în cadrul programului privind piețele titlurilor de valoare (reformare), JO L 6, 11.1.2011, p. 35, cu modificările ulterioare.

DIVERSE

Având în vedere rolul de bancă centrală al BCE, Comitetul executiv consideră că publicarea situației fluxului de numerar nu ar oferi informații suplimentare relevante pentru cititorii situațiilor financiare.

În conformitate cu articolul 27 din Statutul SEBC, Consiliul UE a aprobat, pe baza unei recomandări din partea Consiliului guvernatorilor, desemnarea Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft în calitate de auditor extern al BCE pentru o perioadă de cinci ani, până la finele exercițiului financiar 2017.

NOTE EXPLICATIVE PRIVIND BILANȚUL CONTABIL

I AUR ȘI CREANȚE ÎN AUR

La data de 31 decembrie 2013, BCE deținea 16 142 871 uncii¹² de aur fin (față de 16 142 871 uncii în anul 2012). În anul 2013 nu s-au efectuat tranzacții cu aur. Scăderea consemnată de echivalentul în euro al deținerilor de aur fin ale BCE s-a datorat reducerii prețului aurului pe parcursul anului 2013 (a se vedea „Activele și pasivele în aur și valută” în notele asupra politicilor contabile și nota 15 „Conturi de reevaluare”).

2 CREANȚE ÎN VALUTĂ ASUPRA REZIDENȚILOR ȘI NEREZIDENȚILOR ZONEI EURO

2.1 CREANȚE ASUPRA FMI

Acest element de activ este constituit din deținerile BCE de DST la 31 decembrie 2013 și este rezultatul aplicării unui acord de vânzare-cumpărare de DST încheiat cu Fondul Monetar Internațional (FMI), prin care FMI este autorizat să efectueze, în numele BCE, vânzări și cumpărări de DST contra unor sume în euro, cu respectarea nivelului minim și maxim de dețineri. În scopuri contabile, DST sunt considerate valute (a se vedea „Activele și pasivele în aur și valută” în notele asupra politicilor contabile).

2.2 CONTURI BANCARE, TITLURI, ÎMPRUMUTURI EXTERNE ȘI ALTE ACTIVE EXTERNE ȘI CREANȚE ÎN VALUTĂ ASUPRA REZIDENȚILOR ZONEI EURO

Aceste două poziții cuprind conturile deschise la bănci, împrumuturile în valută și plasamentele sub formă de titluri în dolari SUA și yeni japonezi.

<i>Creanțe asupra nerezidenților zonei euro</i>	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Conturi curente	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Depozite pe piața monetară	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Operațiuni repo reversibile	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Titluri	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Total	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Creanțe asupra rezidenților zonei euro</i>	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Conturi curente	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Depozite pe piața monetară	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Total	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

Scăderea consemnată de aceste poziții în anul 2013 s-a datorat cu precădere deprecierei dolarului SUA și a yenului japonez față de euro.

¹² Echivalentul a 502,1 tone.

La 31 decembrie 2013, deținerile valutare nete de dolari SUA și yeni japonezi¹³ ale BCE se cifrau la:

	2013 milioane	2012 milioane
USD	45 351	45 235
JPY	1 051 062	1 046 552

3 CREAŢE ÎN EURO ASUPRA NEREZIDENŢILOR ZONEI EURO

3.1 CONTURI BANCARE, TITLURI ȘI ÎMPRUMUTURI

La data de 31 decembrie 2013, această poziție cuprindea o creanță asupra unei bănci centrale din afara zonei euro, în legătură cu un acord privind operațiunile reversibile încheiat cu BCE, în temeiul căruia banca respectivă poate împrumuta euro în schimbul unor garanții eligibile în vederea sprijinirii operațiunilor interne de furnizare de lichiditate.

4 ALTE CREAŢE ÎN EURO ASUPRA INSTITUȚIILOR DE CREDIT DIN ZONA EURO

La data de 31 decembrie 2013, această poziție consta în conturi curente ale rezidenților zonei euro.

5 TITLURI ÎN EURO EMISE DE REZIDENȚI AI ZONEI EURO

5.1 TITLURI DEȚINUTE ÎN SCOPURI DE POLITICĂ MONETARĂ

La data de 31 decembrie 2013, această poziție cuprindea titlurile cumpărate de BCE în cadrul celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate și al programului destinat piețelor titlurilor de valoare.

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Primul program de achiziționare de obligațiuni garantate	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Al doilea program de achiziționare de obligațiuni garantate	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Programul destinat piețelor titlurilor de valoare	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Total	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Cumpărările efectuate în cadrul primului program de achiziționare de obligațiuni garantate au fost realizate integral până la finele lunii iunie 2010, iar al doilea program de achiziționare de obligațiuni garantate s-a încheiat la 31 octombrie 2012. Programul destinat piețelor titlurilor de valoare a încetat la data de 6 septembrie 2012. Scăderea înregistrată de această poziție în anul 2013 s-a datorat operațiunilor de răscumpărare.

Titlurile achiziționate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al programelor de achiziționare de obligațiuni garantate sunt clasificate drept titluri deținute până la scadență și

¹³ Aceste dețineri cuprind activele minus pasivele exprimate în valuta respectivă, care fac obiectul reevaluării. Acestea sunt incluse la pozițiile „Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro”, „Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro”, „Cheltuieli înregistrate în avans”, „Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro”, „Diferențe din reevaluarea instrumentelor extrabilanțiere” (pasive) și „Venituri înregistrate în avans”, ținând seama de tranzacțiile valutare la termen și de operațiunile de swap valutare de la pozițiile extrabilanțiere. Nu sunt incluse câștigurile din reevaluarea prețurilor aferente instrumentelor financiare în valută.

sunt evaluate la un cost amortizat supus deprecierei (a se vedea „Titluri de valoare” în notele asupra politicilor contabile). Testele anuale de depreciere sunt efectuate pe baza informațiilor disponibile și a sumelor recuperabile estimate la încheierea exercițiului financiar. Consiliul guvernatorilor a considerat că indicatorii de depreciere identificați nu au afectat fluxurile de numerar viitoare estimate pe care BCE anticipează că le va primi și, prin urmare, nu s-au înregistrat pierderi în cazul acestor titluri în anul 2013.

Consiliul guvernatorilor evaluează periodic riscurile financiare asociate titlurilor deținute în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al celor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate.

6 CREANȚE INTRA-EUROSISTEM

6.1 CREANȚE AFERENTE ALOCĂRII BANCNOTELOR EURO ÎN CADRUL EUROSISTEMULUI

Această poziție se referă la creanțele BCE față de BCN din zona euro aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile). Remunerarea acestor creanțe se calculează zilnic la cea mai recentă rată a dobânzii marginale disponibilă, utilizată de Eurosistem în cadrul licitațiilor pentru operațiunile principale de refinanțare (a se vedea nota 24.2 „Venituri din dobânzi aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului”).

7 ALTE ACTIVE

7.1 IMOBILIZĂRI CORPORALE ȘI NECORPORALE

La data de 31 decembrie 2013, aceste active cuprindeau următoarele poziții:

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Costuri			
Terenuri și clădiri	170 824 151	170 824 151	0
Echipeamente și programe informatice	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Echipeamente, mobilier, instalații și mijloace de transport	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Imobilizări în curs	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Alte imobilizări corporale	7 751 953	7 508 349	243 604
Costuri totale	1 115 965 924	786 529 382	329 436 542
Amortizare cumulată			
Terenuri și clădiri	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)
Echipeamente și programe informatice	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Echipeamente, mobilier, instalații și mijloace de transport	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Alte imobilizări corporale	(373 708)	(135 576)	(238 132)
Total amortizare cumulată	(144 790 134)	(148 054 550)	3 264 416
Valoare contabilă netă	971 175 790	638 474 832	332 700 958

Majorarea înregistrată de categoria „Imobilizări în curs” în anul 2013 a fost aproape în întregime rezultatul activităților legate de construirea noului sediu al BCE.

Creșterea netă a costurilor înregistrată de categoria „Echipeamente și programe informatice” reflectă achizițiile efectuate în anul 2013, care au fost numai parțial compensate de derecunoașterea unor

active uzate moral care nu mai erau utilizate la sfârșitul lunii decembrie 2013. Derecunoașterea acestor active a determinat o scădere netă a amortizării cumulate aferente.

7.2 ALTE ACTIVE FINANCIARE

La această poziție sunt incluse investițiile de fonduri proprii¹⁴ ale BCE deținute în contrapartidă directă cu capitalul și rezervele BCE, precum și alte active financiare, care includ 3 211 acțiuni la Banca Reglementelor Internaționale (BRI), contabilizate la costul de achiziție de 41,8 milioane EUR.

Componentele acestei poziții sunt următoarele:

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Conturi curente în euro	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Titluri în euro	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Operațiuni repo reversibile în euro	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Alte active financiare	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Total	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

Creșterea netă consemnată de această poziție s-a datorat cu precădere investirii în portofoliul de fonduri proprii: (a) a contrapartidei sumei transferate în contul provizionului BCE pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului în anul 2012 și (b) a veniturilor aferente acestui portofoliu în 2013.

7.3 DIFERENȚE DIN REEVALUAREA INSTRUMENTELOR EXTRABILANȚIERE

Această poziție cuprinde, în principal, diferențele din reevaluare aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen în curs la data de 31 decembrie 2013 (a se vedea nota 21 „Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen”). Aceste diferențe din reevaluare rezultă din conversia tranzacțiilor respective în echivalent euro la cursurile de schimb valabile la data bilanțului contabil, în raport cu valorile exprimate în euro obținute din conversia tranzacțiilor la costul mediu al valutei respective la acea dată (a se vedea „Instrumente extrabilanțiere” și „Activele și pasivele în aur și valută” în notele asupra politicilor contabile).

La această poziție au fost incluse, de asemenea, câștigurile din reevaluare aferente operațiunilor de swap pe rata dobânzii aflate în derulare (a se vedea nota 20 „Swapuri pe rata dobânzii”).

7.4 CHELTUIELI ÎNREGISTRATE ÎN AVANS

În anul 2013, la această poziție au fost incluse dobânzile de încasat la titluri de valoare, inclusiv dobânzile în curs plătite la achiziție, în valoare de 708,3 milioane EUR (față de 792,7 milioane EUR în anul 2012) (a se vedea nota 2.2 „Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe și creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro”, nota 5 „Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro” și nota 7.2 „Alte active financiare”).

Poziția a cuprins, de asemenea, dobânzile de încasat din soldurile constituite cu ocazia utilizării sistemului TARGET2, datorate de BCN din zona euro la finele anului 2013, care s-au cifrat la 155,1 milioane EUR (față de 650,4 milioane EUR în 2012), precum și dobânzile de încasat pentru

¹⁴ Operațiunile repo derulate în contextul administrării portofoliului de fonduri proprii sunt evidențiate la „Diverse” pe partea de pasive (a se vedea nota 13.3 „Diverse”).

creanțele BCE aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului pentru trimestrul IV 2013 (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile), care au totalizat 69,2 milioane EUR (față de 136,7 milioane EUR în 2012).

Alte venituri acumulate, inclusiv dobânda de încasat pentru alte active financiare, și diverse plăți anticipate sunt raportate, de asemenea, la această poziție.

7.5 DIVERSE

Această poziție a cuprins, în principal, sumele aferente repartizării provizorii a profitului BCE (a se vedea „Repartizarea provizorie a profitului” în notele asupra politicilor contabile și nota 12.2 „Alte creanțe/angajamente intra-Eurosistem (net”).

Poziția a inclus, de asemenea:

- (a) soldurile aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen în curs la data de 31 decembrie 2013 care au rezultat din conversia tranzacțiilor respective în echivalent euro la cursurile de schimb medii valabile la data bilanțului contabil, în raport cu valorile inițiale exprimate în euro la care au fost evidențiate operațiunile (a se vedea „Instrumente extrabilanțiere” în notele asupra politicilor contabile).
- (b) o creanță asupra Ministerului Federal al Finanțelor din Germania cu privire la TVA de recuperat și alte impozite indirecte plătite. Aceste impozite sunt rambursabile în condițiile prevăzute la articolul 3 din Protocolul privind privilegiile și imunitățile Uniunii Europene, care se aplică BCE în conformitate cu articolul 39 din Statutul SEBC.
- (c) ajustarea cumulată a contului de profit și pierdere pentru exercițiile financiare până în 2013, datorată modificării politicilor contabile cu privire la beneficiile postangajare (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile).

8 BANCNOTE ÎN CIRCULAȚIE

Această poziție se referă la cota BCE (respectiv 8%) din totalul bancnotelor euro aflate în circulație (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile).

9 ANGAJAMENTE ÎN EURO FAȚĂ DE ALȚI REZIDENȚI AI ZONEI EURO

9.1 ALTE PASIVE

Această poziție include depozitele deschise de membrii Asociației bancare pentru euro (ABE) în vederea constituirii de garanții la BCE aferente plăților decontate de membrii ABE prin intermediul sistemului TARGET2.

10 ANGAJAMENTE ÎN EURO FAȚĂ DE NEREZIDENȚI AI ZONEI EURO

La data de 31 decembrie 2013, această poziție includea suma de 24,6 miliarde EUR (față de 44,0 miliarde EUR în anul 2012), constând în solduri deținute la BCE de BCN din afara zonei euro și de alte bănci centrale din tranzacții procesate prin intermediul sistemului TARGET2 sau în contrapartida acestora.

Restul poziției a inclus suma de 0,2 miliarde EUR (față de 6,8 miliarde EUR în anul 2012) provenită din acordul valutar reciproc pe o perioadă determinată încheiat cu Rezervele Federale ale SUA.¹⁵ În cadrul acestui acord, Rezervele Federale furnizează BCE dolari SUA prin intermediul unor operațiuni de swap, cu scopul de a oferi finanțare în USD pe termen scurt contrapartidelor din Eurosistem. BCE inițiază simultan operațiuni de swap paralele (*back-to-back*) cu BCN din zona euro, care utilizează fondurile rezultate pentru a derula operațiuni de furnizare de lichiditate în dolari SUA cu contrapartidele din Eurosistem sub forma unor operațiuni reversibile. Aceste operațiuni de swap paralele conduc la înregistrarea de solduri intra-Eurosistem între BCE și BCN. Operațiunile de swap derulate cu Rezervele Federale și cu BCN din zona euro au, de asemenea, drept rezultat pasive și creanțe la termen care sunt evidențiate în conturile extrabilanțiere (a se vedea nota 21 „Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen”).

11 ANGAJAMENTE ÎN VALUTĂ FAȚĂ DE NEREZIDENȚI AI ZONEI EURO

11.1 DEPOZITE, SOLDURI ȘI ALTE PASIVE

În anul 2013, această poziție a cuprins pasivul aferent unui acord de răscumpărare derulat cu un nerezident al zonei euro în legătură cu administrarea rezervelor valutare ale BCE.

12 ANGAJAMENTE INTRA-EUROSISTEM

12.1 ANGAJAMENTE CU TITLU DE TRANSFER ACTIVE EXTERNE DE REZERVĂ

Acestea reprezintă angajamentele față de BCN din zona euro rezultate din transferul de active externe de rezervă la BCE în momentul aderării la Eurosistem.

Extinderea UE prin aderarea Croației și ajustarea concomitentă a limitei totale a creanțelor și ponderilor BCN în grila de repartizare pentru subscrierea la capitalul BCE (a se vedea nota 16 „Capital și rezerve”) au condus la majorarea acestor pasive cu 2 071 532 EUR.

Remunerarea acestor angajamente se calculează zilnic la cea mai recentă rată a dobânzii marginale disponibilă, utilizată de Eurosistem în cadrul licitațiilor pentru operațiunile principale de refinanțare, ajustată pentru a reflecta randamentul zero al componentei aur (a se vedea nota 24.3 „Remunerarea creanțelor BCN aferente activelor externe de rezervă transferate”).

¹⁵ În luna ianuarie 2014, având în vedere îmbunătățirea semnificativă a condițiilor de finanțare în dolari SUA și nivelul scăzut al cererii de operațiuni de furnizare de lichiditate în dolari SUA, Consiliul guvernatorilor a hotărât să reducă în mod progresiv oferta de astfel de operațiuni (a se vedea comunicatul de presă din data de 24 ianuarie 2014).

	De la 1 iulie 2013 EUR	La 31 decembrie 2012 EUR
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 401 024 415	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 871 789 515	10 909 120 274
Eesti Pank	103 152 857	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	643 894 039	639 835 662
Bank of Greece	1 129 060 170	1 131 910 591
Banco de España	4 782 873 430	4 783 645 755
Banque de France	8 190 916 316	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 218 961 424	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	77 248 740	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 776 864	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 798 912	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 298 512 218	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 122 511 702	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 022 024 594	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 499 911	189 410 251
Národná banka Slovenska	398 761 127	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	721 838 191	722 328 205
Total	40 309 644 425	40 307 572 893

12.2 ALTE CREAŢE/ANGAJAMENTE INTRA-EUROSISTEM (NET)

În anul 2013, această poziție a cuprins cu precădere soldurile rezultate în urma utilizării sistemului TARGET2 de BCN din zona euro față de BCE (a se vedea „Solduri intra-SEBC/Solduri intra-Eurosistem” în notele asupra politicilor contabile). BCE deținea la finele anului 2012 o creanță netă față de BCN din zona euro. La sfârșitul anului 2013, creanța respectivă s-a transformat într-un angajament net, în principal ca urmare a decontării prin intermediul sistemului TARGET2 a unor sume plătite de nerezidenți ai zonei euro către rezidenți ai zonei euro (a se vedea nota 10 „Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro”). Reducerea soldului aferent operațiunilor de swap paralele (*back-to-back*) derulate cu BCN în legătură cu operațiunile de furnizare de lichiditate în dolari SUA a contribuit, de asemenea, la eliminarea creanței nete și constituirea angajamentului net în anul 2013. Impactul acestor doi factori a fost parțial compensat de răscumpărarea unor titluri achiziționate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare care au fost decontate prin intermediul conturilor TARGET2.

Remunerarea pozițiilor TARGET2, cu excepția soldurilor generate de operațiunile de swap paralele în legătură cu operațiunile de furnizare de lichiditate în dolari SUA, se calculează zilnic la cea mai recentă rată a dobânzii marginale disponibilă, utilizată de Eurosistem în cadrul licitațiilor pentru operațiunile principale de refinanțare.

Această poziție includea și suma datorată BCN din zona euro în legătură cu repartizarea provizorie a profitului BCE (a se vedea „Repartizarea provizorie a profitului” în notele asupra politicilor contabile).

	2013 EUR	2012 EUR
Sume datorate de BCN din zona euro aferente sistemului TARGET2	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Sume datorate BCN din zona euro aferente sistemului TARGET2	686 747 265 644	955 833 285 908
Sume datorate BCN din zona euro în legătură cu repartizarea provizorie a profitului BCE	1 369 690 567	574 627 292
Alte (creanțe)/angajamente intra-Eurosistem (net)	119 857 494	(24 673 515 571)

13 ALTE PASIVE

13.1 DIFERENȚE DIN REEVALUAREA INSTRUMENTELOR EXTRABILANȚIERE

Această poziție cuprinde, în principal, diferențele din reevaluare aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen în curs la data de 31 decembrie 2013 (a se vedea nota 21 „Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen”). Aceste diferențe din reevaluare rezultă din conversia tranzacțiilor respective în echivalent euro la cursurile de schimb valabile la data bilanțului contabil, în raport cu valorile exprimate în euro obținute din conversia tranzacțiilor la costul mediu al valutei respective la acea dată (a se vedea „Instrumente extrabilanțiere” și „Activele și pasivele în aur și valută” în notele asupra politicilor contabile).

Pierderile din reevaluare aferente operațiunilor de swap pe rata dobânzii aflate în derulare sunt, de asemenea, incluse la această poziție (a se vedea nota 20 „Swapuri pe rata dobânzii”).

13.2 VENITURI ÎNREGISTRATE ÎN AVANS

La data de 31 decembrie 2013, principalele două elemente bilanțiere evidențiate la această poziție reprezentau, în primul rând, regularizări ale soldurilor datorate BCN pentru anul 2013 în legătură cu creanțele acestora aferente activelor externe de rezervă transferate la BCE (a se vedea nota 12.1 „Angajamente cu titlu de transfer active externe de rezervă”), totalizând 192,2 milioane EUR (față de 306,9 milioane EUR în anul 2012) și, în al doilea rând, regularizări ale soldurilor datorate BCN la finele anului 2013 în raport cu participarea la TARGET2, însumând 155,8 milioane EUR (față de 641,1 milioane EUR în anul anterior). Aceste sume au fost decontate în luna ianuarie 2014. Sunt evidențiate, de asemenea, regularizări aferente instrumentelor financiare și alte sume datorate.

Poziția include și o contribuție în valoare de 15,3 milioane EUR virată BCE de Primăria orașului Frankfurt pentru conservarea clădirii *Grossmarkthalle*, considerată monument istoric, aferentă construirii noului sediu al BCE. Această sumă va face obiectul unei compensări cu costul construcției după darea în folosință a acesteia (a se vedea nota 7.1 „Imobilizări corporale și necorporale”).

13.3 DIVERSE

În anul 2013, la această poziție au fost incluse operațiuni repo în curs, în valoare de 480,4 milioane EUR (față de 360,1 milioane EUR în anul 2012), derulate în legătură cu administrarea fondurilor proprii ale BCE (a se vedea nota 7.2 „Alte active financiare”).

Poziția a cuprins, de asemenea, soldurile aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen în curs la data de 31 decembrie 2013, care au rezultat din conversia tranzacțiilor respective în echivalent euro la cursurile de schimb medii valabile la data bilanțului contabil, în raport cu valorile inițiale exprimate în euro la care au fost evidențiate operațiunile (a se vedea „Instrumente extrabilanțiere” în notele asupra politicilor contabile).

PLANURILE DE PENSII ALE BCE, ALTE BENEFICII POSTANGAJARE ȘI ALTE BENEFICII PE TERMEN LUNG

Această poziție a mai inclus angajamentele nete ale BCE cu privire la beneficiile postangajare și alte beneficii pe termen lung ale personalului și ale membrilor Comitetului executiv, în valoare de 131,9 milioane EUR. Sumele pentru anul 2012 au fost recalulate ca urmare a modificării politicilor

contabile aplicabile (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile).

Sumele evidențiate în bilanț referitoare la beneficiile postangajare și alte beneficii pe termen lung au fost următoarele:

	2013 Personal	2013 Comitetul executiv	2013 Total	2012 Personal	2012 Comitetul executiv	2012 Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Valoarea actualizată a obligației	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Valoarea justă a activelor planului	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Angajamente nete cu titlu de beneficii definite recunoscute în bilanțul contabil	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

Până în anul 2013, valoarea justă a activelor planului includea activele acumulate ca urmare a contribuțiilor voluntare ale personalului în cadrul unui sistem de contribuții definite. În anul 2013, valoarea acestor active a însumat 96,5 milioane EUR (față de 83,5 milioane EUR în anul 2012). Aceste active generează o obligație corespunzătoare cu valoare egală, care a fost inclusă în valoarea actualizată a obligației. Din rațiuni formale, tabelele pentru anul 2013 prezintă numai sumele aferente sistemului de beneficii definite, iar valorile comparative pentru anul 2012 au fost ajustate în consecință. Prin urmare, valorile raportate pentru obligațiile la închiderea exercițiului financiar și valoarea justă a activelor planului la închiderea acestuia au scăzut în 2012 la 695,6 milioane EUR și, respectiv, la 439,3 milioane EUR.

În anul 2013, valoarea actualizată a obligațiilor față de personal (650,6 milioane EUR, față de 677,8 milioane EUR în 2012) a inclus beneficii nefinanțate în valoare de 109,4 milioane EUR (față de 109,1 milioane EUR în anul 2012) aferente beneficiilor postangajare, altele decât pensiile, și altor beneficii pe termen lung. Nici beneficiile postangajare și nici alte beneficii pe termen lung ale membrilor Comitetului executiv nu sunt finanțate printr-un mecanism specific.

Sumele recunoscute în anul 2013 în contul de profit și pierdere:

	2013 Personal	2013 Comitetul executiv	2013 Total	2012 Personal	2012 Comitetul executiv	2012 Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Dobânda netă asupra angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
Cost aferent obligației	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Venituri aferente activelor planului (Câștiguri)/pierderi din reevaluarea altor beneficii pe termen lung	(15,8)	-	(15,8)	(18,0)	-	(18,0)
Total sume incluse la „Cheltuieli cu personalul”	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹⁾

1) Sumă recalculată ca urmare a modificării politicilor contabile (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile).

Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar a crescut în anul 2013 la 47,3 milioane EUR (față de 30,3 milioane EUR în 2012), în principal ca urmare a reducerii ratei de actualizare de la 5,00% în 2011 la 3,50% în 2012.¹⁶

Modificări survenite în valoarea actualizată a obligațiilor cu titlu de beneficii definite:

	2013	2013	2013	2012	2012	2012
	Personal	Comitetul	Total	Personal	Comitetul	Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Obligații cu titlu de beneficii definite la deschiderea exercițiului financiar	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Cost financiar	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Contribuții plătite de participanții la plan	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Beneficii plătite	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
(Câștiguri)/pierderi din reevaluare	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Obligații cu titlu de beneficii definite la închiderea exercițiului financiar	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

Câștigurile din reevaluarea obligației cu titlu de beneficii definite față de personal pentru anul 2013, în valoare de 104,3 milioane EUR, au fost generate, în principal, de aplicarea unor factori de conversie mai scăzuți pentru calcularea plăților viitoare aferente pensiilor, precum și de majorarea ratei de actualizare de la 3,50% în 2012 la 3,75% în 2013.

Pierderile din reevaluarea obligației cu titlu de beneficii definite față de personal pentru anul 2012, în valoare de 139,6 milioane EUR, s-au datorat, în principal, reducerii ratei de actualizare de la 5,00% în 2011 la 3,50% în 2012. Creșterea rezultată a obligațiilor la închiderea exercițiului financiar a fost numai parțial compensată de impactul majorării viitoare anticipate de mai mică amploare a beneficiilor garantate, care se bazează pe evoluția prețului unitar, și de cel al diminuării creșterii viitoare preconizate a pensiilor de la 1,65% la 1,40%.

Beneficiile plătite în anul 2012 includ lichidarea drepturilor de pensie ale unor membri ai Comitetului executiv care și-au încetat activitatea la BCE.

Valoarea justă a activelor planului în sistemul de beneficii definite pentru personal a înregistrat următoarele variații în anul 2013:¹⁷

	2013	2012
	milioane EUR	milioane EUR
Valoarea justă a activelor planului la deschiderea exercițiului financiar	439,3	347,5
Venituri din dobânzi aferente activelor planului	15,8	18,0
Câștiguri din reevaluare	39,8	33,7
Contribuții plătite de angajator	33,2	31,9
Contribuții plătite de participanții la plan	12,3	11,5
Beneficii plătite	(3,9)	(3,3)
Valoarea justă a activelor planului la închiderea exercițiului financiar	536,5	439,3

¹⁶ Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar este estimat pe baza ratei de actualizare din anul anterior.

¹⁷ În anii anteriori, sumele plătite de BCE în contul beneficiilor postangajare, altele decât pensiile, și al altor beneficii pe termen lung au fost incluse la pozițiile „Contribuții plătite de angajator” și, respectiv, „Beneficii plătite”. În 2013, aceste sume nu mai sunt evidențiate la pozițiile respective, întrucât beneficiile în cauză nu sunt finanțate printr-un mecanism specific. Valorile comparative pentru anul 2012 au fost ajustate în consecință.

Câștigurile din reevaluare aferente activelor planului au reflectat, atât în 2013, cât și în 2012, randamentele efective superioare ale unităților fondurilor comparativ cu veniturile estimate din dobânzile aferente activelor planului.

În conformitate cu Condițiile de angajare a personalului Băncii Centrale Europene, o evaluare pe termen lung a planului de pensii al personalului BCE a fost efectuată de actuarii BCE la data de 31 decembrie 2011. În urma acestei evaluări și pe baza recomandărilor actuariale rezultate, Consiliul guvernatorilor a aprobat, la data de 2 august 2012, o contribuție suplimentară anuală de 10,3 milioane EUR, care urmează să fie plătită pe o perioadă de 12 ani, începând cu anul 2012. Această decizie va fi revizuită în 2014.

În elaborarea evaluărilor menționate în această notă, actuarii au utilizat ipotezele acceptate de Comitetul executiv în scopuri contabile și de raportare financiară. Principalele ipoteze utilizate în calculul angajamentelor aferente planului de beneficii sunt prezentate în tabelul de mai jos:

	2013 %	2012 %
Rata de actualizare	3,75	3,50
Randamentul anticipat al activelor planului ¹⁾	4,75	4,50
Majorări salariale viitoare generale ²⁾	2,00	2,00
Majorări viitoare ale pensiilor ³⁾	1,40	1,40

1) Aceste ipoteze au fost utilizate pentru calcularea obligațiilor cu titlu de beneficii definite ale BCE care sunt finanțate din active cu o garanție de recuperare a capitalului investit.
2) De asemenea, se au în vedere posibile majorări salariale individuale de până la 1,8% pe an, în funcție de vârsta participanților la plan.
3) Potrivit regulilor prevăzute de planul de pensii al BCE, pensiile se vor majora anual. Dacă ajustările salariale generale aplicate personalului BCE au fost inferioare ratei inflației, orice majorare a pensiilor va fi în concordanță cu ajustările salariale generale. Dacă ajustările salariale generale depășesc rata inflației, acestea vor fi aplicate pentru a determina creșterea pensiilor, cu condiția ca poziția financiară a planurilor de pensii ale BCE să permită o astfel de creștere.

14 PROVIZIOANE

La această poziție figurează provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului, precum și alte provizioane.

Provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului va fi utilizat, conform deciziei Consiliului guvernatorilor, pentru compensarea pierderilor realizate și nerealizate viitoare, îndeosebi a pierderilor din evaluare neacoperite de conturile de reevaluare. Volumul și necesitatea de a menține acest provizion sunt revizuite anual, pe baza evaluării BCE privind expunerea la respectivele riscuri. Această evaluare ia în considerare o serie de factori, printre care, în special, volumul deținerilor de active purtătoare de risc, amploarea expunerilor la riscuri materializate în exercițiul financiar curent, proiecțiile pentru exercițiul următor și o evaluare a riscurilor implicând calculul valorilor la risc (*Values at Risk* – VaR) ale activelor purtătoare de risc, care se aplică la intervale regulate. Provizionul și orice altă sumă deținută în fondul general de rezervă nu pot depăși valoarea capitalului vărsat de BCN din zona euro la BCE.

La data de 31 decembrie 2012, provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului s-a situat la 7 529 282 289 EUR. Pe baza rezultatelor evaluării, Consiliul guvernatorilor a hotărât să transfere, la data de 31 decembrie 2013, către acest provizion suma de 386 953 EUR. În urma acestui transfer, profitul net al BCE aferent exercițiului financiar 2013 s-a diminuat până la 1 439 769 100 EUR, iar valoarea provizionului a crescut la 7 529 669 242 EUR. După majorarea capitalului vărsat al BCE în anul 2013 (a se vedea nota 16 „Capital și rezerve”),

această sumă este echivalentă cu valoarea capitalului vărsat de BCN din zona euro la data de 31 decembrie 2013.

15 CONTURI DE REEVALUARE

Această poziție cuprinde, în principal, soldurile de reevaluare din câștigurile nerealizate aferente activelor, pasivelor și instrumentelor extrabilanțiere (a se vedea „Recunoașterea veniturilor”, „Activele și pasivele în aur și valută”, „Titluri de valoare” și „Instrumente extrabilanțiere” în notele asupra politicilor contabile). De asemenea, include reevaluările obligațiilor nete cu titlu de beneficii definite ale BCE aferente beneficiilor postangajare (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile și nota 13.3 „Diverse”).

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Aur	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Valută	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Titluri de valoare și alte instrumente financiare	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
Obligații nete cu titlu de beneficii definite ale BCE aferente beneficiilor postangajare	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Total	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Ratele de conversie la care s-a efectuat reevaluarea de sfârșit de an au fost următoarele:

Rate de conversie	2013	2012
USD/EUR	1,3791	1,3194
JPY/EUR	144,72	113,61
EUR/DST	1,1183	1,1657
EUR/uncia de aur fin	871,220	1 261,179

16 CAPITAL ȘI REZERVE

16.1 CAPITAL

(A) MODIFICĂRI ALE GRILEI DE REPARTIȚIE PENTRU SUBSCRIEREA LA CAPITALUL BCE

În conformitate cu articolul 29 din Statutul SEBC, cotele BCN în grila de repartiziție pentru subscrierea la capitalul BCE reflectă ponderea fiecărui stat membru în totalul populației și în produsul intern brut al UE, în proporții egale, în concordanță cu datele comunicate BCE de Comisia Europeană. Aceste ponderi fac obiectul unei ajustări la fiecare cinci ani sau ori de câte ori noi state membre aderă la UE.

În baza Deciziei 2003/517/CE a Consiliului din data de 15 iulie 2003 privind datele statistice ce vor fi utilizate la ajustarea cheii de subscriere la capitalul Băncii Centrale Europene,¹⁸ cotele BCN în grila de repartiziție au fost modificate la data de 1 iulie 2013, în urma aderării Croației ca nou stat membru, după cum urmează:

¹⁸ JO L 181, 19.7.2003, p. 43.

	Grila de repartiție de la 1 iulie 2013 %	Grila de repartiție la 31 decembrie 2012 %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
Subtotal pentru grupul BCN din zona euro	69,5581	69,9705
Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei)	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	-
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges Riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
Subtotal pentru grupul BCN din afara zonei euro	30,4419	30,0295
Total	100,0000	100,0000

(B) CAPITALUL BCE

În conformitate cu articolul 48.3 din Statutul SEBC, capitalul subscris al BCE se majorează automat atunci când un nou stat membru aderă la UE, iar BCN respectivă devine parte a SEBC. Majorarea se calculează prin înmulțirea valorii capitalului subscris (10 761 de milioane EUR la 30 iunie 2013) cu raportul, în cadrul grilei de repartiție extinse, dintre ponderea BCN care aderă și cele ale BCN care sunt deja membre ale SEBC. Prin urmare, la data de 1 iulie 2013, capitalul subscris al BCE a crescut la 10 825 de milioane EUR.

BCN din afara zonei euro trebuie să verse 3,75% din cota la capitalul subscris al BCE, cu titlu de contribuție la costurile operaționale ale BCE. Prin urmare, la data de 1 iulie 2013, Hrvatska narodna banka a achitat suma de 2 413 300 EUR. Contribuția totală a BCN din afara zonei euro, incluzând această sumă, s-a cifrat, la data respectivă, la 123 575 169 EUR. BCN din afara zonei euro nu au dreptul să participe la repartizarea profitului BCE și nici nu sunt răspunzătoare de acoperirea pierderilor BCE.

În ansamblu, aderarea Croației ca nou stat membru a condus la majorarea cu 2 785 742 EUR a capitalului vărsat al BCE, care a ajuns la 7 653 244 411 EUR.¹⁹

	Capital subscris de la 1 iulie 2013 EUR	Capital vărsat de la 1 iulie 2013 EUR	Capital subscris la 31 decembrie 2012 EUR	Capital vărsat la 31 decembrie 2012 EUR
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d'Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg	18 824 687	18 824 687	18 798 860	18 798 860
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	6 873 879	6 873 879	6 800 732	6 800 732
De Nederlandsche Bank	429 352 255	429 352 255	429 156 339	429 156 339
Oesterreichische Nationalbank	209 680 387	209 680 387	208 939 588	208 939 588
Banco de Portugal	190 909 825	190 909 825	188 354 460	188 354 460
Banka Slovenije	35 397 773	35 397 773	35 381 025	35 381 025
Národná banka Slovenska	74 486 874	74 486 874	74 614 364	74 614 364
Suomen Pankki – Finlands Bank	134 836 288	134 836 288	134 927 820	134 927 820
Subtotal pentru grupul BCN din zona euro	7 529 669 242	7 529 669 242	7 529 282 289	7 529 282 289
Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei)	93 571 361	3 508 926	93 467 027	3 505 014
Česká národní banka	157 384 778	5 901 929	155 728 162	5 839 806
Danmarks Nationalbank	159 712 154	5 989 206	159 634 278	5 986 285
Hrvatska narodna banka	64 354 667	2 413 300	-	-
Latvijas Banka	29 682 169	1 113 081	30 527 971	1 144 799
Lietuvos bankas	44 306 754	1 661 503	45 797 337	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	148 735 597	5 577 585	149 099 600	5 591 235
Narodowy Bank Polski	525 889 668	19 720 863	526 776 978	19 754 137
Banca Națională a României	264 660 598	9 924 772	265 196 278	9 944 860
Sveriges riksbank	244 775 060	9 179 065	242 997 053	9 112 389
Bank of England	1 562 265 020	58 584 938	1 562 145 431	58 580 454
Subtotal pentru grupul BCN din afara zonei euro	3 295 337 827	123 575 169	3 231 370 113	121 176 379
Total	10 825 007 070	7 653 244 411	10 760 652 403	7 650 458 669

17 EVENIMENTE ULTERIOARE DATEI DE ÎNCHIDERE A BILANȚULUI

MODIFICĂRI ALE GRILEI DE REPARTIȚIE PENTRU SUBSCRIEREA LA CAPITALUL BCE

În conformitate cu articolul 29 din Statutul SEBC, ponderile atribuite BCN în grila de repartitiție pentru subscrierea la capitalul BCE se ajustează la fiecare cinci ani.²⁰ Cea de-a treia astfel de modificare de la înființarea BCE a fost efectuată la data de 1 ianuarie 2014.

¹⁹ Sumele prezentate sunt rotunjite la cel mai apropiat întreg. Datorită rotunjirilor, este posibil ca totalul să nu corespundă sumei totalurilor și subtotalurilor din tabel.

²⁰ Aceste ponderi sunt, de asemenea, ajustate ori de câte ori noi state membre aderă la UE.

	Grila de repartiție de la 1 ianuarie 2014 %	Grila de repartiție la 31 decembrie 2013 %
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
Subtotal pentru grupul BCN din zona euro	69,9783	69,5581
Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
Subtotal pentru grupul BCN din afara zonei euro	30,0217	30,4419
Total	100,0000	100,0000

ADERAREA LETONIEI LA ZONA EURO

În conformitate cu Decizia 2013/387/UE a Consiliului din 9 iulie 2013, adoptată în baza articolului 140 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, Letonia a adoptat moneda unică la data de 1 ianuarie 2014. În conformitate cu articolul 48.1 din Statutul SEBC și cu actele juridice adoptate de Consiliul guvernatorilor la data de 31 decembrie 2013,²¹ Latvijas Banka a vărsat la 1 ianuarie 2014 suma de 29 424 264 EUR reprezentând partea rămasă din subscrierea sa la capitalul BCE. În conformitate cu articolul 48.1, coroborat cu articolul 30.1, din Statutul SEBC, Latvijas Banka a transferat către BCE la data de 1 ianuarie 2014 active externe de rezervă în valoare totală de 205 272 581 EUR. Aceste active externe de rezervă au fost constituite din sume în numerar în yeni japonezi și din aur, în proporție de 85% și, respectiv, 15%.

²¹ Decizia BCE/2013/53 din 31 decembrie 2013 privind vărsarea capitalului, transferul activelor din rezervele valutare și contribuțiile la rezervele și provizioanele Băncii Centrale Europene din partea Latvijas Banka, JO L 16, 21.1.2014, p. 65; Acordul din 31 decembrie 2013 între Latvijas Banka și Banca Centrală Europeană privind creanța creditată Latvijas Banka de către Banca Centrală Europeană în temeiul articolului 30.3 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, JO C 17, 21.1.2014, p. 5.

Latvijas Banka a fost creditată cu creanțe aferente capitalului vărsat și activelor externe de rezervă echivalente cu sumele transferate. Acestea din urmă vor fi tratate în mod identic cu creanțele celorlalte BCN din zona euro (a se vedea nota 12.1 „Angajamente cu titlu de transfer active externe de rezervă”).

EFECTE ASUPRA CAPITALULUI BCE

Ajustarea cotelor BCN în grila de repartitie în contextul aderării Letoniei la zona euro a condus la o majorare cu 43 780 929 EUR a capitalului vărsat al BCE.

EFECTE ASUPRA CREAŢELOR BCN ECHIVALENTE ACTIVELOR EXTERNE DE REZERVĂ TRANSFERATE LA BCE

Modificarea coeficienţilor de ponderare a BCN în grila de repartitie pentru subscrierea la capitalul BCE și transferul de către Latvijas Banka de active externe de rezervă au avut ca efect, pe bază netă, o majorare de 243 510 283 EUR a creanţelor BCN echivalente activelor externe de rezervă transferate la BCE.

INSTRUMENTE EXTRABILANŢIERE

18 PROGRAMUL AUTOMAT DE GESTIONARE A ÎMPRUMUTURILOR DE TITLURI

Ca parte integrantă a administrării fondurilor proprii, BCE a încheiat un acord privind un program automat de gestionare a împrumuturilor de titluri, prin care un intermediar desemnat în acest sens derulează operațiuni de împrumut de titluri în numele BCE cu o serie de contrapartide, recunoscute de BCE drept contrapartide eligibile. În cadrul acestui acord, la data de 31 decembrie 2013 erau în curs operațiuni reversibile în valoare de 3,8 miliarde EUR, față de 1,3 miliarde EUR în aceeași perioadă a anului anterior.

19 CONTRACTE FUTURES PE RATA DOBÂNZII

La data de 31 decembrie 2013 erau în curs următoarele operațiuni valutare, evidențiate la ratele dobânzilor pe piață la sfârșitul exercițiului financiar:

<i>Contracte futures pe rata dobânzii în valută</i>	2013 Valoarea contractului EUR	2012 Valoarea contractului EUR	Variație EUR
Achiziții	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Vânzări	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

Aceste operațiuni au fost derulate în contextul gestionării activelor externe de rezervă ale BCE.

20 SWAPURI PE RATA DOBÂNZII

La data de 31 decembrie 2013 erau în curs operațiuni de swap pe rata dobânzii la valoarea contractuală de 252,0 milioane EUR (față de 355,1 milioane EUR în anul 2012), evidențiate la ratele dobânzilor pe piață la sfârșitul exercițiului financiar. Aceste operațiuni au fost derulate în contextul gestionării activelor externe de rezervă ale BCE.

21 OPERAȚIUNI DE SWAP VALUTAR ȘI TRANZACȚII VALUTARE LA TERMEN

ADMINISTRAREA REZERVELOR EXTERNE

În contextul administrării activelor externe de rezervă ale BCE, în anul 2013 au fost derulate operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen. Următoarele pasive și creanțe la termen rezultate din aceste tranzacții, evidențiate la ratele dobânzilor pieței la sfârșitul exercițiului financiar, erau încă în curs la 31 decembrie 2013:

Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Creanțe	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Pasive	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

OPERAȚIUNI DE FURNIZARE DE LICHIDITATE

La data de 31 decembrie 2013 erau în curs creanțe și angajamente în dolari SUA cu data decontării în anul 2014, rezultate în legătură cu furnizarea de lichiditate în dolari SUA contrapartidelor Eurosistemului (a se vedea nota 10 „Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro”).

22 ADMINISTRAREA OPERAȚIUNILOR DE ÎMPRUMUT ȘI CREDITARE

BCE este responsabilă de administrarea operațiunilor de împrumut și creditare ale UE, în contextul mecanismului de asistență financiară pe termen mediu. În anul 2013, BCE a procesat plăți aferente împrumuturilor acordate de UE Letoniei, Ungariei și României în cadrul acestei scheme.

În contextul acordului privind un plan de împrumut încheiat de statele membre a căror monedă este euro²² și Kreditanstalt für Wiederaufbau²³, în calitate de creditor, cu Republica Elenă, în calitate de debitor, și Bank of Greece, în calitate de agent al debitorului, BCE este responsabilă de procesarea tuturor plăților efectuate în numele creditorilor și al debitorului.

De asemenea, BCE deține un rol operațional în administrarea împrumuturilor acordate în cadrul Mecanismului european de stabilizare financiară (MESF) și al *European Financial Stability Facility* (EFSF). În anul 2013, BCE a procesat plăți aferente împrumuturilor acordate Irlandei și Portugaliei în cadrul MESF și împrumuturilor acordate Irlandei, Greciei și Portugaliei în cadrul EFSF.

De asemenea, BCE administrează plățile aferente stocului de capital autorizat și operațiunilor de sprijinire a stabilității ale nou-înființatului Mecanism european de stabilitate (MES).²⁴ În anul 2013, BCE a procesat plăți provenite din statele membre a căror monedă este euro, aferente stocului de capital autorizat al MES, precum și plăți de la MES referitoare la un împrumut acordat Republicii Cipru.

22 Altele decât Republica Elenă și Republica Federală Germania.

23 Acționând în interes public, fiind supusă instrucțiunilor și beneficiind de garanția Republicii Federale Germania.

24 Tratatul de instituire a Mecanismului european de stabilitate a intrat în vigoare la data de 27 septembrie 2012.

23 PROCESE PENDINTE

O acțiune în despăgubiri a fost introdusă împotriva BCE la Tribunalul de Primă Instanță al Comunităților Europene²⁵ de Document Security Systems Inc. (DSSI) cu privire la presupusa încălcare de către BCE a brevetului DSSI²⁶ în producerea bancnotelor euro.

Tribunalul de Primă Instanță a respins acțiunea în despăgubiri a DSSI împotriva BCE.²⁷ De asemenea, BCE a revocat cu succes brevetul în toate jurisdicțiile naționale relevante și, în consecință, probabilitatea efectuării unor plăți către DSSI este nulă.

25 Ca urmare a intrării în vigoare a Tratatului de la Lisabona la data de 1 decembrie 2009, Tribunalul de Primă Instanță a fost redenumit Tribunalul.

26 Brevetul european nr. 0455 750 B1 al DSSI.

27 Ordonanța Tribunalului de Primă Instanță din 5 septembrie 2007, cauza T-295/05. Disponibilă la adresa www.curia.europa.eu

NOTE EXPLICATIVE PRIVIND CONTUL DE PROFIT ȘI PIERDERE

24 VENITURI NETE DIN DOBÂNZI

24.1 VENITURI DIN DOBÂNZI AFERENTE ACTIVELOR EXTERNE DE REZERVĂ

Această poziție cuprinde veniturile din dobânzi, după deducerea cheltuielilor cu dobânzile, aferente activelor externe de rezervă nete ale BCE, după cum urmează:

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Venituri din dobânzi aferente conturilor curente	601 611	726 972	(125 361)
Venituri din dobânzi aferente depozitelor pe piața monetară	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Venituri din dobânzi aferente operațiunilor repo reversibile	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Venituri nete din dobânzi aferente titlurilor	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Venituri nete din dobânzi aferente operațiunilor de swap pe rata dobânzii	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Venituri nete din dobânzi aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
Total venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă	187 534 960	229 055 932	(41 520 972)
Cheltuieli cu dobânzile aferente conturilor curente	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Cheltuieli nete cu dobânzile aferente operațiunilor repo	(212 229)	(147 992)	(64 237)
Venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă (net)	187 279 973	228 883 700	(41 603 727)

Scăderea generală consemnată în anul 2013 de segmentul veniturilor nete din dobânzi s-a datorat în principal diminuării veniturilor din dobânzi aferente portofoliului în dolari SUA.

24.2 VENITURI DIN DOBÂNZI AFERENTE ALOCĂRII BANCNOTELOR EURO ÎN CADRUL EUROSISTEMULUI

Această poziție cuprinde veniturile din dobânzi aferente cotei BCE din valoarea totală a emisiunii de bancnote euro (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile și nota 6.1 „Creanțe aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului”). Scăderea veniturilor în anul 2013 a reflectat îndeosebi o rată medie a dobânzii la operațiunile principale de refinanțare mai mică decât în anul 2012.

24.3 REMUNERAREA CREANȚELOR BCN AFERENTE ACTIVELOR EXTERNE DE REZERVĂ TRANSFERATE

La această poziție sunt evidențiate creanțele asupra BCE plătite către BCN din zona euro în contul activelor externe de rezervă transferate în conformitate cu articolul 30.1 din Statutul SEBC (a se vedea nota 12.1 „Angajamente cu titlu de transfer active externe de rezervă”). Scăderea înregistrată de această plată în anul 2013 a reflectat preponderent o rată medie a dobânzii la operațiunile principale de refinanțare mai mică decât în anul 2012.

24.4 ALTE VENITURI DIN DOBÂNZI ȘI ALTE CHELTUIELI CU DOBÂNZILE

În anul 2013, aceste poziții au cuprins venituri din dobânzi în valoare de 4,7 miliarde EUR (față de 8,8 miliarde EUR în anul anterior) și cheltuieli cu dobânzile totalizând 4,7 miliarde EUR (față de 8,9 miliarde EUR în anul 2012) provenind din soldurile rezultate din participarea la TARGET2 (a se vedea nota 12.2 „Alte creanțe/angajamente intra-Eurosistem (net)” și nota 10 „Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro”).

În plus, la aceste poziții au fost evidențiate venituri nete din dobânzi în cuantum de 961,9 milioane EUR (față de 1 107,7 milioane EUR în anul 2012), obținute din titlurile achiziționate

de BCE în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare, și de 204,2 milioane EUR (față de 209,4 milioane EUR în anul anterior), aferente titlurilor achiziționate în cadrul programelor de achiziționare de obligațiuni garantate. Pozițiile cuprind, de asemenea, venituri din dobânzi și cheltuieli cu dobânzile aferente altor active și pasive exprimate în euro, precum și venituri din dobânzi și cheltuieli cu dobânzile aferente operațiunilor de furnizare de lichiditate în dolari SUA.

25 CÂȘTIGURI/PIERDERI REALIZATE DIN OPERAȚIUNI FINANCIARE

Tabelul următor prezintă câștigurile realizate nete din operațiuni financiare în anul 2013:

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Câștiguri realizate nete	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Câștiguri realizate nete din vânzarea de valută și aur	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Câștiguri realizate nete din operațiuni financiare	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

Câștigurile realizate nete au inclus câștigurile realizate aferente titlurilor, contractelor *futures* pe rata dobânzii și operațiunilor de swap pe rata dobânzii. Scăderea generală consemnată în anul 2013 de segmentul câștigurilor realizate nete s-a datorat în principal diminuării câștigurilor realizate aferente portofoliului în dolari SUA.

26 DEPRECIEREA POZIȚIILOR ȘI ACTIVELOR FINANCIARE

În anul 2013, următoarele poziții și active financiare au înregistrat deprecieri:

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Pierderi nerealizate din vânzarea de titluri	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Pierderi nerealizate din operațiuni de swap pe rata dobânzii	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Pierderi nerealizate din vânzarea de valută	0	(761)	761
Total deprecieri	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

În anul 2013, scăderea generală a valorii de piață a titlurilor deținute în portofoliul în dolari SUA al BCE a avut drept rezultat depreciere semnificativ mai ridicată față de anul 2012.

27 CHELTUIELI NETE CU TAXE ȘI COMISIOANE

	2013 EUR	2012 EUR	Variație EUR
Venituri din taxe și comisioane	25 917	90 314	(64 397)
Cheltuieli cu taxe și comisioane	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Cheltuieli nete cu taxe și comisioane	(2 126 773)	(2 127 108)	335

În anul 2013, veniturile incluse la această poziție au rezultat din penalitățile aplicate instituțiilor de credit pentru nerespectarea obligației de constituire a rezervelor minime obligatorii. Cheltuielile

au constat în taxele aferente conturilor curente și tranzacțiilor *futures* pe rata dobânzii (a se vedea nota 19 „Contracte *futures* pe rata dobânzii”).

28 VENITURI DIN ACȚIUNI PARTICIPATIVE ȘI INTERESE DE PARTICIPARE

La această poziție sunt menționate dividendele aferente acțiunilor deținute la BRI (a se vedea nota 7.2 „Alte active financiare”).

29 ALTE VENITURI

Pe parcursul anului 2013, alte venituri au provenit în principal din contribuțiile acumulate ale BCN din zona euro la costurile suportate de BCE în legătură cu un proiect amplu vizând infrastructura pieței.

30 CHELTUIELI CU PERSONALUL

Această poziție include cheltuielile cu salariile, alocațiile, asigurările personalului și alte costuri diverse în valoare de 187,3 milioane EUR, comparativ cu 184,6 milioane EUR în anul precedent. Poziția mai cuprinde suma de 53,3 milioane EUR (față de 37,8 milioane EUR în anul 2012) aferentă planurilor de pensii ale BCE, altor beneficii postangajare și altor beneficii pe termen lung (a se vedea nota 13.3 „Diverse”). Cheltuielile cu personalul în valoare de 1,3 milioane EUR (similar anului 2012) aferente construcției noului sediu al BCE au fost capitalizate și nu mai sunt incluse la această poziție.

Salariile și alocațiile, inclusiv indemnizațiile persoanelor aflate în posturi de conducere, sunt calculate, în esență, pe baza grilei de salarizare a Uniunii Europene, fiind, așadar, comparabile cu aceasta.

Membrii Comitetului executiv primesc un salariu de bază și indemnizații suplimentare de reședință și reprezentare. În cazul președintelui, în locul indemnizației de reședință se asigură o reședință oficială aflată în proprietatea BCE. Sub rezerva Condițiilor de angajare a personalului Băncii Centrale Europene, membrii Comitetului executiv au dreptul la alocația pentru gospodărie, alocația pentru copiii aflați în întreținere și alocația școlară, în funcție de situația individuală a acestora. Salariile de bază se impozitează în beneficiul Uniunii Europene, din acestea deducându-se și contribuțiile la sistemele de pensii și de asigurări sociale de sănătate și împotriva accidentelor. Alocațiile nu sunt impozabile și nu sunt luate în considerare la calculul pensiei.

Tabelul următor prezintă salariile de bază ale membrilor Comitetului executiv în anul 2013:¹

	2013 EUR	2012 EUR
Mario Draghi (președinte)	378 240	374 124
Vitor Constâncio (vicepreședinte)	324 216	320 688
José Manuel González-Páramo (membru al Comitetului executiv până în luna mai 2012)	-	111 345
Peter Praet (membru al Comitetului executiv)	270 168	267 228
Jörg Asmussen (membru al Comitetului executiv din luna ianuarie 2012)	270 168	267 228
Benoît Cœuré (membru al Comitetului executiv din luna ianuarie 2012)	270 168	267 228
Yves Mersch (membru al Comitetului executiv din luna decembrie 2012)	281 833	-
Total	1 794 793	1 607 841

¹ Di Yves Mersch și-a preluat mandatul la data de 15 decembrie 2012. Remunerația aferentă acestuia acumulată până la sfârșitul anului 2012 a fost plătită în luna ianuarie 2013 și este evidențiată la cheltuielile cu personalul pentru exercițiul financiar 2013.

Suma totală a alocațiilor plătite membrilor Comitetului executiv și a contribuțiilor achitate de BCE în numele acestora la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor a fost de 526 615 EUR (față de 509 842 EUR în anul anterior).

În plus, beneficiile acordate la numirea în funcție sau încetarea funcției remunerate a membrilor Comitetului executiv s-au ridicat la 44 538 EUR (față de 133 437 EUR în anul 2012). Acestea sunt evidențiate la „Cheltuieli administrative” în contul de profit și pierdere.

De asemenea, se acordă plăți tranzitorii foștilor membri ai Comitetului executiv pe o perioadă limitată după încetarea mandatului. În anul 2013, aceste plăți, alocațiile familiale conexe și contribuțiile BCE la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor pentru foștii membri au însumat 618 189 EUR (comparativ cu 1 183 285 EUR în anul anterior). Pensile, inclusiv alocațiile conexe, plătite foștilor membri ai Comitetului executiv sau urmașilor acestora și contribuțiile la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor au reprezentat 472 891 EUR (comparativ cu 324 830 EUR în anul 2012).

La sfârșitul anului 2013, numărul efectiv al salariaților în posturi echivalente celor cu normă întreagă se ridică la 1 790,² inclusiv 169 în posturi de conducere. Modificările intervenite în numărul salariaților în anul 2013 au fost următoarele:

	2013	2012
Numărul total al salariaților la 1 ianuarie	1 638	1 609
Personal nou-angajat/modificarea statutului contractual	496	370
Demisii/expirarea contractului	(347)	(341)
Creștere/(scădere) netă datorată fracțiunilor de normă variabile	3	0
Numărul total al salariaților la 31 decembrie	1 790	1 638
Număr mediu de salariați	1 683	1 615

31 CHELTUIELI ADMINISTRATIVE

Această poziție cuprinde toate celelalte cheltuieli curente vizând închirierea și întreținerea spațiilor, bunuri și consumabile, onorarii plătite, alte servicii și furnituri, precum și cheltuieli cu personalul, inclusiv recrutarea, detașarea, instalarea, formarea și reinstalarea personalului.

32 CHELTUIELI CU EMITEREA BANCNOTELOR

Aceste cheltuieli se referă în principal la costurile ocazionate de transportul transfrontalier de bancnote euro între imprimării și BCN, din perspectiva livrărilor de bancnote noi, dar și între BCN, pentru acoperirea deficitelor de bancnote din stocuri excedentare. Aceste costuri sunt suportate de BCE în mod centralizat.

² Cu excepția salariaților aflați în concediu fără plată. Acest număr include salariații cu contracte pe durată nedeterminată, pe durată determinată sau pe termen scurt și participanții la Programul pentru absolvenți (*Graduate Programme*) al BCE. Sunt incluși, de asemenea, salariații aflați în concediu medical pe termen lung sau în concediu de maternitate.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

11 February 2014

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2013, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.


We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

**Această pagină, publicată de BCE, reprezintă o traducere neoficială a raportului auditorului extern al BCE.
În caz de neconcordanță, prevalează versiunea în limba engleză semnată de EY.**

Către președintele și Consiliul guvernatorilor
Băncii Centrale Europene
Frankfurt pe Main

11 februarie 2014

Raportul auditorului independent

Am auditat conturile anuale anexate ale Băncii Centrale Europene, care cuprind bilanțul contabil încheiat la data de 31 decembrie 2013, contul de profit și pierdere pentru exercițiul financiar încheiat la această dată, un rezumat al politicilor contabile semnificative, precum și alte note explicative („Conturile anuale”).

Responsabilitatea Comitetului executiv al Băncii Centrale Europene în ceea ce privește Conturile anuale

Comitetul executiv este responsabil de elaborarea și prezentarea fidelă a acestor Conturi anuale, în conformitate cu principiile stabilite de Consiliul guvernatorilor și enunțate în Decizia BCE/2010/21 privind conturile anuale ale Băncii Centrale Europene, cu modificările ulterioare. Totodată, Comitetul executiv are responsabilitatea controlului intern, pe care îl consideră necesar în procesul de elaborare a Conturilor anuale, astfel încât acestea să nu conțină anomalii semnificative, cauzate de fraude sau erori.

Responsabilitatea auditorului

Responsabilitatea noastră constă în exprimarea unei opinii asupra acestor Conturi anuale pe baza auditului efectuat. Auditul nostru a fost efectuat în conformitate cu Standardele Internaționale de Audit. Aceste standarde prevăd ca auditorul să respecte o serie de cerințe etice, iar auditul să fie planificat și realizat în vederea obținerii unei asigurări rezonabile că respectivele Conturi anuale nu cuprind anomalii semnificative.

Un audit constă în efectuarea procedurilor necesare pentru a obține dovezi în legătură cu sumele și raportările cuprinse în Conturile anuale. Alegerea procedurilor revine auditorului, la fel ca și evaluarea riscurilor unor anomalii semnificative ale Conturilor anuale, cauzate de fraude sau erori. La realizarea acestor evaluări ale riscurilor, auditorul ia în considerare controlul intern efectuat în cadrul entității auditate în ceea ce privește întocmirea și prezentarea fidelă a Conturilor anuale, scopul fiind stabilirea unor proceduri de audit adecvate împrejurărilor, și nu exprimarea unei opinii asupra eficienței controlului intern al entității. Un audit constă, de asemenea, în evaluarea compatibilității politicilor contabile utilizate și a judiciozității estimărilor contabile realizate de Comitetul executiv, precum și în evaluarea prezentării Conturilor anuale în ansamblu.

Considerăm că auditul efectuat constituie o bază adecvată și suficientă pentru exprimarea opiniei noastre.

Opinia

În opinia noastră, Conturile anuale redau o imagine fidelă a poziției financiare a Băncii Centrale Europene la data de 31 decembrie 2013, precum și a rezultatelor sale operaționale în exercițiul financiar încheiat la această dată, în conformitate cu principiile stabilite de Consiliul guvernatorilor, enunțate în Decizia BCE/2010/21 privind conturile anuale ale Băncii Centrale Europene, cu modificările ulterioare.

Cu stimă,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

NOTĂ PRIVIND REPARTIZAREA PROFITULUI/ PIERDERILOR

Prezenta notă nu face parte din situațiile financiare ale BCE aferente exercițiului financiar 2013.

În conformitate cu articolul 33 din Statutul SEBC, profitul net al BCE se transferă în următoarea ordine:

- (a) o sumă, care urmează a fi stabilită de Consiliul guvernatorilor și care nu poate depăși 20% din profitul net, este transferată la fondul general de rezervă în limita a 100% din capital; și
- (b) profitul net rămas se distribuie acționarilor BCE, proporțional cu cotele vărsate la capital.

În cazul în care BCE înregistrează o pierdere, aceasta poate fi acoperită din fondul general de rezervă al BCE și, dacă este necesar, după adoptarea unei decizii de către Consiliul guvernatorilor, din veniturile monetare obținute în cursul exercițiului financiar respectiv, proporțional cu și până la concurența sumelor alocate BCN în conformitate cu articolul 32.5 din Statutul SEBC.¹

După efectuarea transferului în contul provizionului de risc, profitul net al BCE pentru anul 2013 a fost de 1 439,8 milioane EUR. În urma unei decizii adoptate de Consiliul guvernatorilor, nu s-a efectuat niciun transfer către fondul general de rezervă și o sumă în valoare de 1 369,7 milioane EUR, aferentă repartizării provizorii a profitului, a fost vărsată BCN din zona euro la data de 31 ianuarie 2014. De asemenea, Consiliul guvernatorilor a decis să raporteze suma de 9,5 milioane EUR ca urmare a ajustării profitului din anii anteriori (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile) și să repartizeze profitul rămas, în cuantum de 60,6 milioane EUR, BCN din zona euro.

Profitul este repartizat BCN proporțional cu cotele vărsate de acestea la capitalul subscris al BCE. BCN din afara zonei euro nu au dreptul să participe la repartizarea profitului BCE și nici nu sunt răspunzătoare de acoperirea eventualelor pierderi ale BCE.

	2013 EUR	2012 ¹⁾ EUR
Profit aferent exercițiului financiar	1 439 769 100	995 006 635
Repartizarea provizorie a profitului	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Profit reportat ca urmare a ajustării profitului din anii anteriori	(9 503 000)	0
Profit aferent exercițiului financiar după repartizarea provizorie a profitului și reportare	60 575 533	420 379 343
Repartizarea profitului rămas	(60 575 533)	(423 403 343)
Total	0	(3 024 000)

1) Sumă recalculată ca urmare a unei modificări a politicilor contabile (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile).

1) În conformitate cu dispozițiile articolului 32.5 din Statutul SEBC, suma veniturilor monetare ale BCN se repartizează între acestea, proporțional cu cotele vărsate la capitalul BCE.

BILANȚUL CONTABIL CONSOLIDAT LA NIVELUL EUROSISTEMULUI LA 31 DECEMBRIE 2013

(MILIOANE EUR)¹

ACTIVE	31 DECEMBRIE 2013	31 DECEMBRIE 2012
1 Aur și creanțe în aur	302 940	438 686
2 Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro	239 288	250 771
2.1 Creanțe asupra FMI	81 538	86 980
2.2 Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe	157 750	163 791
3 Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro	22 464	32 727
4 Creanțe în euro asupra nerezidenților zonei euro	20 101	19 069
4.1 Conturi bancare, titluri și împrumuturi	20 101	19 069
4.2 Creanțe asociate facilității de creditare din cadrul MCS II	0	0
5 Credite în euro acordate instituțiilor de credit din zona euro asociate operațiunilor de politică monetară	752 288	1 126 019
5.1 Operațiuni principale de refinanțare	168 662	89 661
5.2 Operațiuni de refinanțare pe termen mai lung	583 325	1 035 771
5.3 Operațiuni reversibile de reglaj fin	0	0
5.4 Operațiuni reversibile structurale	0	0
5.5 Facilitatea de creditare marginală	301	587
5.6 Credite aferente apelurilor în marjă	0	0
6 Alte creanțe în euro asupra instituțiilor de credit din zona euro	74 849	202 764
7 Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro	589 763	586 133
7.1 Titluri deținute în scopuri de politică monetară	235 930	277 153
7.2 Alte titluri	353 834	308 979
8 Credite în euro acordate administrațiilor publice	28 287	29 961
9 Alte active	243 286	276 483
Total active	2 273 267	2 962 613

¹ Datorită rotunjirilor, este posibil ca totalurile/subtotalurile să nu corespundă sumei componentelor.

PASIVE	31 DECEMBRIE 2013	31 DECEMBRIE 2012
1 Bancnote în circulație	956 185	912 592
2 Angajamente în euro față de instituții de credit din zona euro, asociate operațiunilor de politică monetară	473 155	925 386
2.1 Conturi curente (inclusiv rezervele minime obligatorii)	282 578	447 112
2.2 Facilitatea de depozit	85 658	280 219
2.3 Depozite pe termen fix	104 842	197 559
2.4 Operațiuni reversibile de reglaj fin	0	0
2.5 Depozite aferente apelurilor în marjă	77	496
3 Alte angajamente în euro față de instituții de credit din zona euro	3 014	6 688
4 Certificate de debit emise	0	0
5 Angajamente în euro față de alți rezidenți ai zonei euro	91 108	135 653
5.1 Angajamente față de administrațiile publice	65 871	95 341
5.2 Alte angajamente	25 237	40 312
6 Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro	115 416	184 404
7 Angajamente în valută față de rezidenți ai zonei euro	4 589	3 629
8 Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro	2 998	6 226
8.1 Depozite, solduri și alte pasive	2 998	6 226
8.2 Pasive asociate facilității de creditare din cadrul MCS II	0	0
9 Contrapartida drepturilor speciale de tragere alocate de FMI	52 717	54 952
10 Alte pasive	219 587	237 731
11 Conturi de reevaluare	262 633	407 236
12 Capital și rezerve	91 864	88 117
Total pasive	2 273 267	2 962 613



Birourile din zgârie-nori vor fi dotate cu aer condiționat, dar va exista și posibilitatea ventilării naturale prin utilizarea unui nou mecanism de deschidere, disimulat în spatele fațadei exterioare, care alimentează birourile cu aer curat prin orificiile de ventilație pe care le creează.

Lucări ample de reparații au fost efectuate pe fațadele din cărămidă ale ambelor aripi ale *Grossmarkthalle*. Toate cărămizile deteriorate au fost înlocuite cu cele colectate pe parcursul demolării clădirilor anexe. Toate rosturile zidăriei de cărămidă au fost răzuite și, în concordanță cu proiectul inițial al arhitectului Martin Elsaesser, umplute cu mortar de o nuanță deschisă pentru rosturile orizontale și una închisă pentru cele verticale.

Fațadele de tip raster din beton din partea de sud și din partea de nord a *Grossmarkthalle* au fost reparate și curățate cu grijă. Toate ferestrele, cu câteva excepții, au fost înlocuite cu unele noi, dotate cu profile din oțel, la fel de înguste precum cele vechi, dar suficient de solide pentru a susține ferestre din termopan.

ANEXE

I INSTRUMENTE JURIDICE ADOPTATE DE BCE

Tabelele de mai jos prezintă instrumentele juridice adoptate de BCE pe parcursul anului 2013 și la începutul anului 2014 și publicate în secțiunea „Cadru juridic” de pe website-ul BCE.

(a) Instrumente juridice (altele decât avize) adoptate de BCE

Număr	Titlu
BCE/2013/1	Decizia BCE din 11 ianuarie 2013 de stabilire a cadrului pentru o infrastructură cu cheie publică pentru Sistemul European al Băncilor Centrale (JO L 74, 16.3.2013, p. 30)
BCE/2013/2	Orientarea BCE din 23 ianuarie 2013 de modificare a Orientării BCE/2012/18 privind măsuri suplimentare temporare legate de operațiunile de refinanțare din Eurosistem și eligibilitatea colateralului (JO L 34, 5.2.2013, p. 18)
BCE/2013/3	Recomandarea BCE din 4 februarie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Central Bank of Cyprus (JO C 37, 9.2.2013, p. 1)
BCE/2013/4	Orientarea BCE din 20 martie 2013 privind măsuri suplimentare temporare legate de operațiunile de refinanțare din Eurosistem și eligibilitatea colateralului și de modificare a Orientării BCE/2007/9 (reformare) (JO L 95, 5.4.2013, p. 23)
BCE/2013/5	Decizia BCE din 20 martie 2013 de abrogare a Deciziei BCE/2011/4 privind măsurile cu caracter temporar referitoare la eligibilitatea titlurilor de creanță tranzacționabile emise sau garantate de guvernul irlandez, a Deciziei BCE/2011/10 privind măsurile temporare referitoare la eligibilitatea titlurilor de creanță tranzacționabile emise sau garantate de guvernul portughez, a Deciziei BCE/2012/32 privind măsurile temporare referitoare la eligibilitatea instrumentelor de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Elenă, precum și a Deciziei BCE/2012/34 privind modificarea temporară a normelor de eligibilitate a garanțiilor exprimate în monedă străină (JO L 95, 5.4.2013, p. 21)
BCE/2013/6	Decizia BCE din 20 martie 2013 privind regulile aplicabile utilizării drept colateral pentru operațiunile de politică monetară din Eurosistem a obligațiunilor bancare neacoperite utilizate în scopuri proprii și garantate de stat (JO L 95, 5.4.2013, p. 22)
BCE/2013/7	Orientarea BCE din 22 martie 2013 privind statisticile referitoare la deținerile de titluri de valoare (JO L 125, 7.5.2013, p. 17)
BCE/2013/8	Recomandarea BCE din 17 aprilie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Oesterreichische Nationalbank (JO C 115, 23.4.2013, p. 1)
BCE/2013/9	Recomandarea BCE din 19 aprilie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Băncii Centrale Europene (JO C 122, 27.4.2013, p. 1)

Număr	Titlu
BCE/2013/10	Decizia BCE din 19 aprilie 2013 privind cupiurile, specificațiile, reproducerea, preschimbarea și retragerea bancnotelor euro (reformare) (JO L 118, 30.4.2013, p. 37)
BCE/2013/11	Orientarea BCE din 19 aprilie 2013 de modificare a Orientării BCE/2003/5 privind aplicarea unor măsuri pentru combaterea reproducerilor neconforme de bancnote euro, precum și schimbul și retragerea bancnotelor euro (JO L 118, 30.4.2013, p. 43)
BCE/2013/12	Recomandarea BCE din 26 aprilie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Suomen Pankki (JO C 126, 3.5.2013, p. 1)
BCE/2013/13	Decizia BCE din 2 mai 2013 privind măsurile temporare referitoare la eligibilitatea instrumentelor de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru (JO L 133, 17.5.2013, p. 26)
BCE/2013/14	Orientarea BCE din 15 mai 2013 de modificare a Orientării BCE/2006/4 privind prestarea de către Eurosistem a serviciilor în domeniul administrării rezervelor în euro către băncile centrale din afara zonei euro, către țările din afara zonei euro și către organizațiile internaționale (JO L 138, 24.5.2013, p. 19)
BCE/2013/15	Decizia BCE din 21 iunie 2013 de stabilire a măsurilor necesare pentru contribuția la valoarea capitalului propriu acumulat al Băncii Centrale Europene și pentru ajustarea creanțelor băncilor centrale naționale echivalente activelor din rezervele valutare transferate (JO L 187, 6.7.2013, p. 9)
BCE/2013/16	Decizia BCE din 21 iunie 2013 de modificare a Deciziei BCE/2010/29 privind emisiunea de bancnote euro (JO L 187, 6.7.2013, p. 13)
BCE/2013/17	Decizia BCE din 21 iunie 2013 privind cotele procentuale ale băncilor centrale naționale în grila de repartitie pentru subscrierea la capitalul Băncii Centrale Europene (JO L 187, 6.7.2013, p. 15)
BCE/2013/18	Decizia BCE din 21 iunie 2013 de stabilire a termenilor și condițiilor privind transferurile cotelor din capitalul Băncii Centrale Europene între băncile centrale naționale și ajustarea capitalului vărsat (JO L 187, 6.7.2013, p. 17)
BCE/2013/19	Decizia BCE din 21 iunie 2013 privind vărsarea capitalului Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (JO L 187, 6.7.2013, p. 23)
BCE/2013/20	Decizia BCE din 21 iunie 2013 privind vărsarea capitalului Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale din afara zonei euro (JO L 187, 6.7.2013, p. 25)

Număr	Titlu
BCE/2013/21	Decizia BCE din 28 iunie 2013 de abrogare a Deciziei BCE/2013/13 privind măsurile temporare referitoare la eligibilitatea instrumentelor de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru (JO L 192, 13.7.2013, p. 75)
BCE/2013/22	Decizia BCE din 5 iulie 2013 privind măsurile temporare referitoare la eligibilitatea instrumentelor de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru (JO L 195, 18.7.2013, p. 27)
BCE/2013/23	Orientarea BCE din 25 iulie 2013 cu privire la statisticile privind finanțele publice (reformare) (JO L 2, 7.1.2014, p. 12)
BCE/2013/24	Orientarea BCE din 25 iulie 2013 privind cerințele de raportare statistică ale Băncii Centrale Europene în domeniul conturilor financiare trimestriale (reformare) (JO L 2, 7.1.2014, p. 34)
BCE/2013/25	Orientarea BCE din 30 iulie 2013 de modificare a Orientării BCE/2011/23 privind cerințele de raportare statistică ale Băncii Centrale Europene în domeniul statisticilor externe (JO L 247, 18.9.2013, p. 38)
BCE/2013/26	Decizia BCE din 29 august 2013 de stabilire a măsurilor necesare pentru contribuția la valoarea capitalului propriu acumulat al Băncii Centrale Europene și pentru ajustarea creanțelor băncilor centrale naționale echivalente activelor din rezervele valutare transferate (JO L 16, 21.1.2014, p. 47)
BCE/2013/27	Decizia BCE din 29 august 2013 de modificare a Deciziei BCE/2010/29 privind emisiunea de bancnote euro (JO L 16, 21.1.2014, p. 51)
BCE/2013/28	Decizia BCE din 29 august 2013 privind cotele procentuale ale băncilor centrale naționale în grila de repartitie pentru subscrierea la capitalul Băncii Centrale Europene (JO L 16, 21.1.2014, p. 53)
BCE/2013/29	Decizia BCE din 29 august 2013 de stabilire a termenilor și condițiilor privind transferurile cotelor din capitalul Băncii Centrale Europene între băncile centrale naționale și ajustarea capitalului vărsat (JO L 16, 21.1.2014, p. 55)
BCE/2013/30	Decizia BCE din 29 august 2013 privind vărsarea capitalului Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (JO L 16, 21.1.2014, p. 61)
BCE/2013/31	Decizia BCE din 30 august 2013 privind vărsarea capitalului Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale din afara zonei euro (JO L 16, 21.1.2014, p. 63)
BCE/2013/32	Recomandarea BCE din 2 septembrie 2013 către Consiliul Uniunii Europene privind auditorii externi ai Banco de España (JO C 264, 13.9.2013, p. 1)

Număr	Titlu
BCE/2013/33	Regulamentul BCE din 24 septembrie 2013 privind bilanțul sectorului instituții financiare monetare (reformare) (JO L 297, 7.11.2013, p. 1)
BCE/2013/34	Regulamentul BCE din 24 septembrie 2013 privind statisticile referitoare la ratele dobânzii practicate de instituțiile financiare monetare (reformare) (JO L 297, 7.11.2013, p. 51)
BCE/2013/35	Decizia BCE din 26 septembrie 2013 privind măsuri suplimentare legate de operațiunile de refinanțare din Eurosistem și eligibilitatea colateralului (JO L 301, 12.11.2013, p. 6)
BCE/2013/36	Decizia BCE din 26 septembrie 2013 privind măsuri suplimentare temporare legate de operațiunile de refinanțare din Eurosistem și eligibilitatea colateralului (JO L 301, 12.11.2013, p. 13)
BCE/2013/37	Orientarea BCE din 26 septembrie 2013 de modificare a Orientării BCE/2012/27 privind sistemul transeuropean automat de transfer rapid cu decontare pe bază brută în timp real (TARGET2) (JO L 333, 12.12.2013, p. 82)
BCE/2013/38	Regulamentul BCE din 18 octombrie 2013 privind statisticile referitoare la activele și pasivele fondurilor de investiții (reformare) (JO L 297, 7.11.2013, p. 73)
BCE/2013/39	Regulamentul BCE din 18 octombrie 2013 privind cerințele de raportare statistică aplicabile oficiilor poștale care prestează servicii de virament care primesc depozite de la instituții financiare nemonetare din zona euro (reformare) (JO L 297, 7.11.2013, p. 94)
BCE/2013/40	Regulamentul BCE din 18 octombrie 2013 privind statisticile referitoare la activele și pasivele societăților vehicul investițional angajate în tranzacții de securitizare (reformare) (JO L 297, 7.11.2013, p. 107)
BCE/2013/41	Decizia BCE din 22 octombrie 2013 privind dispoziții tranzitorii pentru aplicarea rezervelor minime obligatorii de către Banca Centrală Europeană în urma introducerii euro în Letonia (JO L 3, 8.1.2014, p. 9)
BCE/2013/42	Recomandarea BCE din 15 noiembrie 2013 către Consiliul Uniunii Europene cu privire la auditorii externi ai Latvijas Banka (JO C 342, 22.11.2013, p. 1)
BCE/2013/43	Regulamentul BCE din 28 noiembrie 2013 privind statisticile referitoare la plăți (JO L 352, 24.12.2013, p. 18)
BCE/2013/44	Recomandarea BCE din 28 noiembrie 2013 privind statisticile referitoare la plăți (JO C 5, 9.1.2014, p. 1)

Număr	Titlu
BCE/2013/45	Orientarea BCE din 28 noiembrie 2013 de modificare a Orientării BCE/2008/5 privind administrarea activelor din rezervele valutare ale Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale, precum și documentația juridică aferentă operațiunilor având ca obiect aceste active (nepublicată încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)
BCE/2013/46	Decizia BCE din 6 decembrie 2013 privind aprobarea volumului emisiunii de monede metalice în 2014 (JO L 349, 21.12.2013, p. 109)
BCE/2013/49	Orientarea BCE din 18 decembrie 2013 de modificare a Orientării BCE/2004/18 privind achiziția de bancnote euro (JO L 32, 1.2.2014, p. 36)
BCE/2013/51	Recomandarea BCE din 17 decembrie 2013 către Consiliul Uniunii Europene privind auditorii externi ai Banque centrale du Luxembourg (JO C 378, 24.12.2013, p. 15)
BCE/2013/52	Decizia BCE din 27 decembrie 2013 de modificare a Deciziei BCE/2010/21 privind conturile anuale ale Băncii Centrale Europene (JO L 33, 4.2.2014, p. 7)
BCE/2013/53	Decizia BCE din 31 decembrie 2013 privind vărsarea capitalului, transferul activelor din rezervele valutare și contribuțiile la rezervele și provizioanele Băncii Centrale Europene din partea Latvijas Banka (JO L 16, 21.1.2014, p. 65)
BCE/2013/54	Decizia BCE din 20 decembrie 2013 privind procedurile de acreditare pentru producătorii elementelor de securitate specifice euro și ai elementelor specifice euro și de modificare a Deciziei BCE/2008/3 (nepublicată încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)

(b) Avize BCE în urma consultării de către o instituție europeană

Număr	Inițiator și obiect
CON/2013/2	Consiliul UE – Propunere de regulament al Consiliului de instituire a unui mecanism de asistență financiară pentru statele membre a căror monedă nu este euro (JO C 96, 4.4.2013, p. 11)
CON/2013/4	Parlamentul European – Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2009/65/CE de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM), în ceea ce privește funcțiile de depozitar, politicile de remunerare și sancțiunile (JO C 96, 4.4.2013, p. 18)
CON/2013/32	Consiliul UE – Propunere de directivă privind prevenirea utilizării sistemului financiar în scopul spălării banilor și finanțării terorismului și o propunere de regulament privind informațiile care însoțesc transferurile de fonduri (JO C 166, 12.6.2013, p. 2)
CON/2013/35	Consiliul UE – Propunere de regulament al Consiliului privind valorile nominale și specificațiile tehnice ale monedelor euro destinate circulației (JO C 176, 21.6.2013, p. 11)
CON/2013/37	Parlamentul European – Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind protecția prin măsuri de drept penal a monedei euro și a altor monede împotriva falsificării și de înlocuire a Deciziei-cadru 2000/383/JAI a Consiliului (JO C 179, 25.6.2013, p. 9)
CON/2013/48	Consiliul UE – Propunere de regulament al Consiliului de modificare a Regulamentului (CE) nr. 974/98 în ceea ce privește introducerea euro în Letonia și o propunere de regulament al Consiliului de modificare a Regulamentului (CE) nr. 2866/98 în ceea ce privește rata de conversie a monedei euro pentru Letonia (JO C 204, 18.7.2013, p. 1)
CON/2013/72	Parlamentul European – Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind furnizarea și calitatea statisticilor pentru procedura privind dezechilibrele macroeconomice (JO C 14, 18.1.2014, p. 5)
CON/2013/76	Parlamentul European – Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului de stabilire a unor norme uniforme și a unei proceduri uniforme de rezoluție a instituțiilor de credit și a anumitor întreprinderi de investiții în cadrul unui mecanism unic de rezoluție și al unui fond unic de rezoluție bancară și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului (nepublicat încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)
CON/2013/77	Parlamentul European – Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind comparabilitatea comisioanelor aferente conturilor de plăți, schimbarea conturilor de plăți și accesul la conturile de plăți cu funcționalități de bază (nepublicat încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)

Număr	Inițiator și obiect
CON/2014/2	Parlamentul European – Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind indicii utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare (nepublicat încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)
CON/2014/9	Parlamentul European – Propunere de directivă a Parlamentului European și a Consiliului privind serviciile de plată în cadrul pieței interne, de modificare a Directivelor 2002/65/CE, 2013/36/UE și 2009/110/CE și de abrogare a Directivei 2007/64/CE (nepublicat încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)
CON/2014/10	Parlamentul European – Propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind comisioanele interbancare pentru operațiunile de plată pe bază de card (nepublicat încă în <i>Jurnalul Oficial</i>)

(c) Avize BCE în urma consultării de către un stat membru

Număr	Stat membru solicitant și obiect
CON/2013/1	Polonia – Cadrul de supraveghere a pieței financiare
CON/2013/3	Spania – Intervenția timpurie, restructurarea și soluționarea situațiilor de criză în cazul instituțiilor de credit
CON/2013/5	Polonia – Cooperativele de credit
CON/2013/6	România – Noile competențe acordate Băncii Naționale a României în ceea ce privește datoria suverană și swapurile pe riscul de credit al datoriei suverane
CON/2013/7	Italia – Tranzacțiile de transfer credit și direct debit
CON/2013/8	Franța – Garanția de stat care acoperă anumite angajamente ale filialelor Dexia SA
CON/2013/9	Danemarca – Limitarea plăților cu numerar
CON/2013/10	Cipru – Cadru de rezoluție pentru instituții de credit și alte instituții
CON/2013/11	Finlanda – Limitarea plăților cu numerar în contextul plății salariilor
CON/2013/12	Ungaria – Acceptarea de depozite și administrarea contului de titluri de valoare de către Trezorerie
CON/2013/13	Belgia – Modalitatea modificată de calcul al contribuției anuale pentru stabilitatea financiară
CON/2013/14	Polonia – Cadrul de supraveghere a pieței financiare
CON/2013/15	Grecia – Distribuirea profitului Bank of Greece
CON/2013/16	Austria – Contribuțiile Oesterreichische Nationalbank la Fondul pentru Reducerea Sărăciei și Creștere al Fondului Monetar Internațional și un acord bilateral de împrumut între Fondul Monetar Internațional și Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Grecia – Recapitalizarea instituțiilor de credit
CON/2013/18	Belgia – Limitarea plăților cu numerar
CON/2013/19	Portugalia – Recapitalizarea instituțiilor de credit
CON/2013/20	Grecia – Conturile de depozit dormante de la instituțiile de credit
CON/2013/21	Slovenia – Măsurile de consolidare a stabilității bancare
CON/2013/22	Austria – Raportarea balanței de plăți
CON/2013/23	Slovacia – Tranzacțiile ipotecare speciale
CON/2013/24	Malta – Contractele de garanție financiară
CON/2013/25	Spania – Fondul de garantare a depozitelor
CON/2013/26	Austria – Planificarea în caz de criză și intervenția timpurie în ceea ce privește instituțiile de credit în Austria

Număr	Stat membru solicitant și obiect
CON/2013/27	Belgia – Sistemul de garanții de stat și cu privire la garanțiile de stat pentru Dexia SA și Dexia Crédit Local SA
CON/2013/28	Germania – Protejarea împotriva riscurilor și separarea activităților bancare
CON/2013/29	Franța – Registrul creditelor de consum
CON/2013/30	Malta – Politica macroprudențială
CON/2013/31	România – Consolidarea rolului instituțional și a independenței Băncii Naționale a României
CON/2013/33	Spania – Protejarea debitorului ipotecar
CON/2013/34	Grecia – Aranjamentele privind datoriile persoanelor fizice supraîndatorate
CON/2013/36	Franța – Statutul instituțiilor de credit și crearea societăților cu rol de finanțare
CON/2013/38	Grecia – Fondul elen pentru stabilitate financiară
CON/2013/39	România – Supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național
CON/2013/40	Ungaria – Noile atribuții de supraveghere ale Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/41	Cipru – Schimbări în governanța Central Bank of Cyprus
CON/2013/42	Belgia – Planuri de redresare și rezoluție
CON/2013/43	Belgia – Tratamentul aplicat bancnotelor euro neutralizate de dispozitive antifurt
CON/2013/44	Cipru – O taxă specială aplicabilă instituțiilor de credit
CON/2013/45	Lituania – Mandatul macroprudențial al Lietuvos bankas
CON/2013/46	Irlanda – Reformele privind plățile și pensiile
CON/2013/47	Letonia – Cerințele de constituire a rezervelor minime obligatorii în legătură cu introducerea monedei euro
CON/2013/49	Irlanda – Filialele instituțiilor de credit din afara SEE
CON/2013/50	România – Măsuri de stabilizare
CON/2013/51	Cipru – Supravegherea instituțiilor de credit cooperatiste
CON/2013/52	Spania – Băncile de economisire și fundațiile bancare
CON/2013/53	Suedia – Independența financiară a Sveriges riksbank
CON/2013/54	Cipru – Supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național
CON/2013/55	Belgia – Măsurile de încurajare a acordării de împrumuturi pe termen lung
CON/2013/56	Ungaria – Noul cadru integrat de supraveghere din Ungaria
CON/2013/57	Grecia – Lichidarea specială a instituțiilor de credit

Număr	Stat membru solicitant și obiect
CON/2013/58	Slovacia – Registrul situațiilor financiare
CON/2013/59	Belgia – Instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții
CON/2013/60	Danemarca – Furnizarea de colateral către Danmarks Nationalbank prin colateralizare automată
CON/2013/61	Spania – Autonomia Banco de España în ceea ce privește chestiunile legate de personal și la încetarea mandatului guvernatorului
CON/2013/62	Slovenia – Furnizarea de servicii de plată de către Banka Slovenije pentru utilizatorii bugetului
CON/2013/63	Lituania – Casele de ajutor reciproc
CON/2013/64	Polonia – Principiile și procedura de preschimbare a bancnotelor și monedelor metalice
CON/2013/65	Letonia – Procesarea și repunerea în circulație a bancnotelor și monedelor metalice euro
CON/2013/66	Portugalia – Mandatul macroprudențial al Banco de Portugal
CON/2013/67	Slovenia – Măsurile de consolidare a stabilității bancare
CON/2013/68	Belgia – O nouă atribuție statistică a Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique
CON/2013/69	Malta – Modificările Statutului Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta
CON/2013/70	Slovenia – Înființarea Consiliului pentru stabilitate financiară și mandatul macroprudențial al autorităților naționale
CON/2013/71	Ungaria – Cadrul integrat de supraveghere din Ungaria
CON/2013/73	Slovenia – Măsuri pentru reorganizarea bancară
CON/2013/74	România – Transferul administrării unor proprietăți ale statului către Banca Națională a României
CON/2013/75	Slovenia – Restructurarea financiară a companiilor
CON/2013/78	Cipru – Schimbări ale competențelor decizionale în cadrul Central Bank of Cyprus
CON/2013/79	Lituania – Cerințele privind rezervele minime obligatorii ale instituțiilor de credit
CON/2013/80	România – Măsuri de stabilizare și Fondul de garantare a depozitelor
CON/2013/81	Cipru – Autorizarea, reglementarea și supravegherea instituțiilor de credit cooperatiste
CON/2013/82	Finlanda – Supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și supravegherea macroprudențială

Număr	Stat membru solicitant și obiect
CON/2013/83	Danemarca – Guvernanța Autorității de Supraveghere Financiară
CON/2013/84	Franța – Mijloace de plată și sisteme de plăți
CON/2013/85	Lituania – Statutul legal al activelor Lietuvos bankas și sfera de aplicare a auditului public al acesteia
CON/2013/86	Slovenia – Măsuri pentru consolidarea stabilității bancare
CON/2013/87	Portugalia – Recapitalizarea instituțiilor de credit
CON/2013/88	Ungaria – Obligațiile de raportare a datelor care susțin atribuțiile de supraveghere ale Magyar Nemzeti Bank
CON/2013/89	Ungaria – Procesarea și distribuirea bancnotelor și protecția acestora împotriva contrafacerii în Ungaria
CON/2013/90	Luxemburg – Finanțele publice din Luxemburg
CON/2013/91	Estonia – Finanțele publice din Estonia
CON/2013/92	Italia – Limitarea cheltuielilor publice în ceea ce privește Banca d'Italia
CON/2013/93	Letonia – Registrul creditelor de consum
CON/2013/94	România – Obligațiunile garantate cu creanțe
CON/2013/95	Danemarca – Remunerarea variabilă a angajaților traderilor de titluri de valoare
CON/2013/96	Italia – Creșterea capitalului deținut de Banca d'Italia

2 CRONOLOGIA MĂSURILOR DE POLITICĂ MONETARĂ ADOPTATE DE EUROSISTEM

10 IANUARIE, 7 FEBRUARIE, 7 MARTIE ȘI 4 APRILIE 2013

Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât ca rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit să rămână nemodificate la nivelurile de 0,75%, 1,50% și, respectiv, 0,00%.

2 MAI 2013

Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât reducerea ratei dobânzii la operațiunile principale de refinanțare cu 25 de puncte de bază, până la 0,50%, începând cu operațiunea care urma să fie decontată la data de 8 mai 2013. De asemenea, a decis diminuarea ratei dobânzii la facilitatea de creditare marginală cu 50 de puncte de bază, până la 1,00%, începând cu data de 8 mai 2013, și menținerea la 0,00% a ratei dobânzii la facilitatea de depozit. Totodată, a stabilit detaliile referitoare la procedurile de licitație și modalitățile care urmau să fie aplicate în cadrul operațiunilor de refinanțare până la data de 8 iulie 2014, îndeosebi continuarea procedurilor de licitație la rată fixă a dobânzii și cu alocare integrală.

6 IUNIE, 4 IULIE, 1 AUGUST, 5 SEPTEMBRIE ȘI 2 OCTOMBRIE 2013

Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât ca rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit să rămână nemodificate la nivelurile de 0,50%, 1,00% și, respectiv, 0,00%.

7 NOIEMBRIE 2013

Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât reducerea ratei dobânzii la operațiunile principale de refinanțare cu 25 de puncte de bază, până la 0,25%, începând cu operațiunea care urma să fie decontată la data de 13 noiembrie 2013. De asemenea, a decis diminuarea ratei dobânzii la facilitatea de creditare marginală cu 25 de puncte de bază, până la 0,75%, începând cu data de 13 noiembrie 2013, și menținerea la 0,00% a ratei dobânzii la facilitatea de depozit. Totodată, a stabilit detaliile referitoare la procedurile de licitație și modalitățile care urmau să fie aplicate în cadrul operațiunilor de refinanțare până la data de 7 iulie 2015, îndeosebi continuarea procedurilor de licitație la rată fixă a dobânzii și cu alocare integrală.

5 DECEMBRIE 2013, 9 IANUARIE, 6 FEBRUARIE ȘI 6 MARTIE 2014

Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât ca rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit să rămână nemodificate la nivelurile de 0,25%, 0,75% și, respectiv, 0,00%.

3 PREZENTARE GENERALĂ A COMUNICĂRILOR BCE PRIVIND FURNIZAREA DE LICHIDITATE¹

Pentru mai multe detalii privind operațiunile de furnizare de lichiditate efectuate de Eurosistem în anul 2013, a se vedea secțiunea *Open market operations* pe website-ul BCE.

FURNIZAREA DE LICHIDITATE ÎN EURO

21 FEBRUARIE 2013

BCE publică detalii referitoare la titlurile de valoare deținute de Eurosistem, achiziționate în cadrul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare la data de 31 decembrie 2012.

21 MARTIE 2013

BCE anunță că asistența pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență (*emergency liquidity assistance* – ELA) solicitată de Central Bank of Cyprus va fi furnizată până la data de 25 martie 2013, urmând ca ulterior ELA să nu poată fi furnizată decât în contextul existenței unui program UE-FMI.

22 MARTIE 2013

BCE anunță că începând cu data de 1 martie 2015 nu va mai accepta utilizarea drept garanții a obligațiunilor bancare neacoperite garantate de stat care au fost emise de o contraparte care le folosește drept colateral sau de entități care au legături strânse cu acea contraparte.

25 MARTIE 2013

BCE anunță decizia Consiliului guvernatorilor BCE de a nu ridica obiecții la adresa cererii de furnizare de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate adresată de Central Bank of Cyprus în conformitate cu normele aplicabile, în urma acordului Eurogrupului referitor la programul cipriot de ajustare macroeconomică, și de a continua să monitorizeze situația îndeaproape.

2 MAI 2013

BCE anunță că, începând cu data de 9 mai 2013, instrumentele de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru, sub rezerva îndeplinirii tuturor celorlalte criterii de eligibilitate, își recâștigă statutul eligibil de a se constitui drept garanții în operațiunile de creditare ale Eurosistemului, pe baza unor marje de ajustare (*haircuts*) speciale. Aplicarea pragului minim al ratingului de credit în cadrul cerințelor privind eligibilitatea garanțiilor este suspendată.

2 MAI 2013

BCE anunță detaliile operațiunilor de refinanțare cu decontare în perioada 10 iulie 2013 - 8 iulie 2014. BCE anunță continuarea derulării operațiunilor principale de refinanțare (OPR), precum și a operațiunilor excepționale de refinanțare cu scadența la încheierea unei perioade de aplicare, sub forma unor proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală atât timp cât va fi necesar și cel puțin până la încheierea celei de-a șasea perioade de aplicare a rezervelor minime obligatorii din anul 2014, respectiv până la data de 8 iulie 2014. Totodată, BCE anunță că va efectua operațiuni de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei luni, care urmează să fie alocate la 31 iulie, 28 august, 25 septembrie, 30 octombrie, 27 noiembrie și 18 decembrie 2013 și, respectiv, 29 ianuarie, 26 februarie, 26 martie, 30 aprilie, 28 mai și 25 iunie 2014, sub forma unor proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală. Ratele aferente acestor operațiuni la trei luni vor fi stabilite la nivelul ratei medii a dobânzii la OPR pe durata de desfășurare a ORTL respective.

¹ Datele se referă la data publicării anunțului.

28 Iunie 2013

BCE anunță suspendarea eligibilității instrumentelor de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru pentru utilizare drept garanții în cadrul operațiunilor de politică monetară din Eurosistem.

5 Iulie 2013

BCE anunță că instrumentele de natura datoriei tranzacționabile emise sau garantate pe deplin de Republica Cipru, sub rezerva îndeplinirii tuturor celorlalte criterii de eligibilitate, își recâștigă, cu efect imediat, statutul eligibil de a se constitui drept garanții în operațiunile de creditare ale Eurosistemului, pe baza unor marje de ajustare (*haircuts*) speciale. Aplicarea pragului minim al ratingului de credit în cadrul cerințelor privind eligibilitatea garanțiilor este suspendată.

18 Iulie 2013

BCE anunță modificări la nivelul cadrului propriu de control al riscurilor aferente garanțiilor, inclusiv un nou regim al titlurilor garantate cu active, o extindere a listei garanțiilor acceptate în temeiul cadrului permanent de garantare al Eurosistemului și o ajustare a criteriilor de eligibilitate și a marjelor de ajustare aplicate de către BCN fondului de creanțe private și anumitor tipuri de creanțe private suplimentare eligibile în temeiul cadrului temporar de garantare al Eurosistemului.

9 Septembrie 2013

BCE anunță modificări ale cerințelor de raportare de date la nivel de credit aplicabile titlurilor garantate cu active.

19 Septembrie 2013

BCE anunță implementarea cerințelor de raportare de date la nivel de credit aplicabile titlurilor garantate cu active garantate cu creanțe aferente cardurilor de credit.

27 Septembrie 2013

BCE anunță adoptarea deciziilor de a continua revizuirea cadrului propriu de control al riscurilor aferente garanțiilor.

17 Octombrie 2013

BCE publică procedurile referitoare la asigurarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență de către BCN din cadrul Eurosistemului către instituțiile individuale de credit.

23 Octombrie 2013

BCE anunță detalii cu privire la aplicarea rezervelor minime obligatorii instituțiilor de credit și sucursalelor instituțiilor de credit din Letonia, în urma introducerii monedei euro în Letonia la 1 ianuarie 2014.

8 Noiembrie 2013

BCE anunță că va continua derularea operațiunilor principale de refinanțare sub forma unor proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală atât timp cât va fi necesar și cel puțin până la încheierea celei de-a șasea perioade de aplicare a rezervelor minime obligatorii din anul 2015, respectiv până la data de 7 iulie 2015, și că această procedură va putea fi utilizată în continuare și pentru operațiunile excepționale de refinanțare ale Eurosistemului cu scadența la încheierea unei perioade de aplicare, care vor continua să fie derulate atât timp cât va fi necesar și cel puțin până la finele trimestrului II 2015. Rata fixă a dobânzii la aceste operațiuni excepționale de refinanțare va fi egală cu rata dobânzii la OPR în vigoare la momentul respectiv. Totodată, BCE anunță că va efectua

operațiuni de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei luni, care urmează să fie alocate la 30 iulie, 27 august, 24 septembrie, 29 octombrie, 26 noiembrie și 17 decembrie 2014 și, respectiv, 28 ianuarie, 25 februarie, 25 martie, 29 aprilie, 27 mai și 24 iunie 2015, sub forma unor proceduri de licitație la rată fixă și cu alocare integrală. Ratele aferente acestor operațiuni la trei luni vor fi stabilite la nivelul ratei medii a dobânzii la OPR pe durata de desfășurare a ORTL respective.

22 NOIEMBRIE 2013

BCE anunță suspendarea rambursării în cazul operațiunilor de refinanțare pe termen mai lung cu scadența la trei luni în perioada de sfârșit de an, având în vedere anticiparea unui nivel scăzut al ratelor dobânzilor și concentrarea altor operațiuni în contextul sărbătorilor legale. În consecință, ultima rambursare din an va fi decontată la data de 23 decembrie 2013, iar suma care va fi plătită urmează să fie făcută publică la data de 20 decembrie. Operațiunile de rambursare vor fi reluate în anul 2014, prima operațiune de decontare fiind la 15 ianuarie. Suma acestei rambursări va fi anunțată la 10 ianuarie. Plățile cu termen inițial de decontare la 30 decembrie 2013 și, respectiv, 8 ianuarie 2014 nu vor fi efectuate.

FURNIZAREA DE LICHIDITATE ÎN ALTE VALUTE ȘI ACORDURILE ÎNCHEIATE CU ALTE BĂNCI CENTRALE

16 SEPTEMBRIE 2013

BCE anunță prelungirea până la 30 septembrie 2014 a acordului de swap cu Bank of England.

10 OCTOMBRIE 2013

BCE anunță instituirea unui acord bilateral de swap valutar cu Banca Populară a Chinei sub forma unei facilități de sprijin pentru furnizarea de lichiditate, în valoare de maximum 350 miliarde renminbi chinezești și, respectiv, 45 miliarde EUR și o valabilitate de trei ani.

31 OCTOMBRIE 2013

BCE anunță împreună cu Bank of Canada, Bank of England, Rezervele Federale și Banca Națională a Elveției transformarea acordurilor lor de swap reciproce temporare destinate furnizării de lichiditate în acorduri permanente care vor continua să producă efecte până la noi precizări.

4 PUBLICAȚII EDITATE DE BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

BCE editează o serie de publicații care oferă informații cu privire la activitățile sale principale: politică monetară, statistică, sisteme de decontare și de plăți, stabilitate financiară și supraveghere, cooperarea pe plan european și internațional, precum și aspecte din domeniul juridic. Acestea includ:

PUBLICAȚII STATUTARE

- Raport anual
- Raport de convergență
- Buletin lunar

LUCRĂRI ȘTIINȚIFICE

- seria Caietelor de studii juridice
- seria Caietelor de studii ocazionale
- Buletin de studii
- seria Caietelor de studii statistice
- seria Caietelor de studii

ALTE PUBLICAȚII

- Consolidarea analizei monetare
- Integrarea financiară în Europa
- Raport de stabilitate financiară
- Broșura statistică
- Banca Centrală Europeană: istoric, rol și funcții
- Rolul euro pe plan internațional
- Politică monetară a BCE
- Sistemul de plăți: plăți, instrumente financiare și instrumente financiare derivate și rolul Eurosistemului
- Statistici privind Uniunea Economică și Monetară: progrese și noi direcții 2003-2013

De asemenea, BCE publică broșuri și materiale informative pe diverse teme, cum sunt bancnotele și monedele euro, precum și lucrările conferințelor și seminarelor.

Lista completă (în format pdf) a documentelor publicate de Banca Centrală Europeană și de Institutul Monetar European, precursorul BCE în perioada 1994-1998, este disponibilă pe website-ul BCE la adresa <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Codurile de limbă indică limbile în care sunt disponibile publicațiile.

5 GLOSAR

Acest glosar conține principalii termeni întâlniți în Raportul anual. Un glosar mai cuprinzător și mai detaliat este disponibil pe website-ul BCE.

Acord de răscumpărare [Repurchase agreement]: procesul de obținere de împrumuturi bănești constând în vânzarea unui activ (în general un titlu cu venit fix) și răscumpărarea ulterioară a aceluiași activ la o dată specificată și la un preț stabilit ușor mai ridicat (care reflectă rata dobânzii active).

Acțiuni [Equities]: titluri de valoare reprezentând deținerea unei participații într-o companie. Acestea includ acțiunile tranzacționate pe piețele bursiere (acțiuni cotate), acțiunile necotate și alte forme de participații. În general, acțiunile generează venituri sub formă de dividende.

Administrația centrală [Central government]: administrația, definită în **Sistemul european de conturi 1995**, care nu include administrațiile regionale și locale (a se vedea și **administrația publică**).

Administrația publică [General government]: sector definit în **Sistemul european de conturi 1995** care include entitățile rezidente a căror funcție principală este producția de bunuri și servicii non-piață, destinate consumului individual și colectiv, și/sau redistribuirea venitului național și a avuției naționale. Sectorul cuprinde administrația centrală, administrațiile regionale și locale, precum și administrația sistemelor de asigurări sociale. Entitățile publice care efectuează operațiuni comerciale (întreprinderile publice) sunt excluse din componența acestui sector.

Ajustarea datorie-deficit (administrația publică) [Deficit-debt adjustment (general government)]: diferența dintre soldul bugetar al **administrației publice** (deficit sau excedent) și variația **datoriei**.

Alți intermediari financiari (AIF) [OFIs (other financial intermediaries)]: societăți sau cvasisocietăți (altele decât societățile de asigurări sau fondurile de pensii) a căror activitate principală este asigurarea serviciilor de intermediere financiară prin asumarea angajamentelor sub altă formă decât monedă, depozite și/sau substitute ale acestora provenite de la unități instituționale, altele decât **IFM**. AIF includ în special societăți angajate mai ales în activități de finanțare pe termen lung (precum societățile de leasing financiar), societăți financiare constituite pentru deținerea de active securizate, societăți financiare de tip holding, operatori cu titluri de valoare și instrumente financiare derivate (tranzacții în nume propriu), societăți cu capital de risc și societăți de dezvoltare.

Analiza economică [Economic analysis]: unul dintre pilonii cadrului BCE pentru analiza aprofundată a riscurilor la adresa **stabilității prețurilor**, pe baza căreia **Consiliul guvernatorilor** adoptă deciziile de politică monetară. Analiza economică se axează, în principal, pe evaluarea evoluțiilor economice și financiare actuale și pe riscurile pe termen scurt și mediu pentru stabilitatea prețurilor din perspectiva interacțiunii dintre cerere și ofertă pe piața bunurilor, a serviciilor și a factorilor de producție, pe orizonturile de timp menționate. Se acordă o atenție specială necesității de a identifica natura șocurilor care influențează economia, efectele acestora asupra comportamentului de stabilire a costurilor și a prețurilor, precum și perspectivele pe termen scurt și mediu privind propagarea lor în economie (a se vedea și **analiza monetară**).

Analiza monetară [Monetary analysis]: unul dintre pilonii cadrului BCE pentru analiza aprofundată a riscurilor la adresa **stabilității prețurilor**, pe baza căreia **Consiliul guvernatorilor** adoptă deciziile de politică monetară. Analiza monetară este utilizată pentru evaluarea evoluției inflației pe termen mediu și lung, luând în considerare relația strânsă dintre monedă și prețuri pe

perioade îndelungate, și ține seama de evoluțiile a numeroși indicatori monetari, și anume **M3**, componentele și contrapartidele sale, în special creditul, precum și diverse măsuri ale surplusului de lichiditate (a se vedea și **analiza economică**).

Balanța de plăți [Balance of payments]: situație statistică ce prezintă succint, pentru o anumită perioadă, tranzacțiile economice ale unei țări cu restul lumii. Se iau în considerare: tranzacțiile privind bunurile, serviciile și veniturile, cele privind creanțele financiare și angajamentele față de restul lumii, precum și tranzacțiile clasificate drept transferuri (ștergerea datoriei).

Baza de calcul a rezervelor minime obligatorii [Reserve base]: suma elementelor eligibile din bilanț (mai precis elementele de pasiv) care constituie baza pentru calcularea **rezervelor minime obligatorii** ale unei **instituții de credit**.

Cadrul Eurosistemului de evaluare a creditelor (ECAF) [Eurosystem credit assessment framework (ECAF)]: proceduri, norme și tehnici care asigură respectarea cerinței Eurosistemului privind standardele ridicate de creditare în cazul tuturor activelor eligibile.

Comitetul Economic și Financiar [Economic and Financial Committee (EFC)]: comitet care contribuie la pregătirea activității **Consiliului ECOFIN** și a Comisiei Europene. Atribuțiile sale includ analiza situației economico-financiare a statelor membre și a UE, precum și contribuția la supravegherea bugetară.

Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) [European Systemic Risk Board (ESRB)]: organ independent al UE responsabil de supravegherea macroprudențială a sistemului financiar în cadrul UE. Acesta contribuie la prevenirea sau diminuarea **riscurilor sistemice** la adresa **stabilității financiare** generate de evoluțiile la nivelul sistemului financiar, în contextul evoluțiilor macroeconomice, cu scopul de a evita perioadele caracterizate de turbulențe financiare extinse.

Comitetul executiv [Executive Board]: unul dintre organele de decizie ale BCE. Este alcătuit din președintele și vicepreședintele BCE și alți patru membri desemnați de **Consiliul European** prin majoritate calificată, pe baza unei recomandări din partea **Consiliului UE**, în urma consultării Parlamentului European și a BCE.

Consiliul ECOFIN [ECOFIN Council]: termen utilizat frecvent în referirile la reuniunea **Consiliului UE** la care participă miniștrii economiei și finanțelor.

Consiliul European [European Council]: instituția Uniunii Europene din a cărei componență fac parte șefii de stat și de guvern ai statelor membre ale UE și, în calitate de membri fără drept de vot, președintele Comisiei Europene și președintele Consiliului European. Această instituție oferă Uniunii Europene stimulentele necesare dezvoltării și definește direcțiile generale de politică și prioritățile acesteia. Nu îndeplinește o funcție cu caracter legislativ.

Consiliul general [General Council]: unul dintre organele de decizie ale BCE. Este alcătuit din președintele și vicepreședintele BCE și guvernatorii tuturor BCN din **Sistemul European al Băncilor Centrale**.

Consiliul guvernatorilor [Governing Council]: organul suprem de decizie al BCE. Este alcătuit din membrii **Comitetului executiv** al BCE și guvernatorii BCN din statele membre ale UE având ca monedă euro.

Consiliul UE (Consiliul Uniunii Europene) [EU Council (Council of the European Union)]: instituția UE din componența căreia fac parte reprezentanții guvernelor statelor membre ale UE, de regulă miniștrii responsabili de temele aflate în dezbatere, precum și Comisarul European respectiv (a se vedea și **Consiliul ECOFIN**).

Contrapartida [Counterparty]: partea opusă în cazul unei tranzacții financiare (de exemplu, partea care efectuează o tranzacție cu o bancă centrală).

Contrapartida centrală (CCP) [Central counterparty (CCP)]: entitate care se interpune, pe una sau mai multe piețe, între **contrapartidele** la contractele tranzacționate, devenind fie cumpărător în raport cu toți vânzătorii, fie vânzător în raport cu toți cumpărătorii și garantând astfel executarea contractelor în derulare.

Cursul de schimb efectiv (CSE) al euro (în termeni nominali/reali) [Effective exchange rate (EER) of the euro (nominal/real)]: media ponderată a cursurilor de schimb bilaterale ale euro în raport cu monedele principalilor parteneri comerciali ai **zonei euro**. BCE publică indicii nominali ai CSE ale euro în raport cu două grupe de parteneri comerciali: CSE-20 (care cuprinde cele zece state membre ale UE din afara zonei euro și zece parteneri comerciali din afara UE) și CSE-40 (alcătuită din CSE-20 și alte 20 de țări). Ponderile utilizate reprezintă cota fiecărei țări partenere în schimburile comerciale de produse ale industriei prelucrătoare din zona euro și sunt ajustate în funcție de concurența de pe terțe piețe. CSE în termeni reali se determină prin deflatarea CSE nominale cu o medie ponderată a prețurilor sau costurilor din străinătate în raport cu cele din zona euro. Astfel, CSE în termeni reali constituie o măsură a competitivității prin preț și cost.

Datorie (administrația publică) [Debt (general government)]: datoria brută totală (numerar și depozite, credite și **titluri de credit**), calculată la valoarea nominală, existentă în sold la sfârșitul exercițiului financiar și consolidată între și în cadrul sectoarelor care alcătuiesc **administrația publică**.

Deficit (administrația publică) [Deficit (general government)]: creditele nete contractate de **administrația publică**, respectiv diferența dintre veniturile bugetare totale și cheltuielile bugetare totale.

Deflatorul PIB [GDP deflator]: raportul dintre **produsul intern brut** (PIB) exprimat în prețuri curente (PIB nominal) și volumul PIB (PIB real). Este cunoscut și sub denumirea de deflator implicit al PIB.

Depozitarul central al titlurilor [Central securities depository (CSD)]: entitate care: i) permite procesarea și decontarea tranzacțiilor cu titluri de valoare prin înregistrare contabilă, ii) furnizează servicii de custodie (de exemplu, administrarea acțiunilor corporative și a răscumpărărilor acestora) și iii) are un rol activ în asigurarea integrității emisiunilor de titluri de valoare. Titlurile pot fi deținute în formă fizică (dar imobilizate) sau în formă dematerializată (numai sub formă de înregistrări pe suport electronic).

Documentație generală [General Documentation]: se referă la publicația BCE intitulată „Implementarea politicii monetare în zona euro: Documentație generală privind instrumentele și procedurile de politică monetară ale Eurosistemului”, care prezintă cadrul operațional ales de **Eurosistem** pentru aplicarea politicii monetare unice în **zona euro**.

EONIA (rata medie a dobânzii overnight) [EONIA (euro overnight index average)]: măsură a ratei dobânzii efective de pe piața interbancară *overnight* în euro. Se calculează ca medie ponderată a ratelor dobânzii la operațiunile de creditare *overnight* negarantate exprimate în euro, comunicate de un grup de bănci participante.

EURIBOR (rata dobânzii interbancare oferită la operațiunile în euro) [EURIBOR (euro interbank offered rate)]: rata dobânzii la care o bancă de prim rang este dispusă să ofere un împrumut în euro altei bănci de prim rang; se calculează zilnic pe baza raportărilor unui grup de bănci participante, pentru depozitele interbancare cu scadențe diferite, de maximum 12 luni.

Eurogrup [Eurogroup]: adunare informală a miniștrilor economiei și finanțelor din statele membre ale UE având ca monedă euro. Statutul acesteia este prevăzut în articolul 137 din **Tratat** și în Protocolul nr. 14. Comisia Europeană și BCE sunt invitate periodic să participe la reuniunile sale.

European Financial Stability Facility (EFSF): societate cu răspundere limitată înființată de țările din **zona euro**, pe baze interguvernamentale, cu scopul de a acorda credite țărilor din zona euro care se confruntă cu dificultăți financiare. Această asistență financiară face obiectul unor condiționalități stricte în contextul programelor comune UE-FMI. EFSF are o capacitate de creditare efectivă de 440 de miliarde EUR, iar creditele acordate sunt finanțate prin emiterea de **titluri de credit**, garantate de țările din zona euro pe baze *pro rata*. Începând cu data de 1 iulie 2013, este posibil ca EFSF să nu se mai implice în noi programe de finanțare sau să participe la acorduri noi privind facilitatea de împrumut.

Eurosistem [Eurosystem]: sistemul băncilor centrale din **zona euro**. Include BCE și BCN ale statelor membre ale UE având ca monedă euro.

Evaluare cuprinzătoare [Comprehensive assessment]: evaluare a sistemului bancar din statele membre care participă la **Mecanismul unic de supraveghere**. Evaluarea, realizată de BCE în cooperare cu autoritățile naționale competente din statele membre participante, trebuie încheiată anterior asumării de către BCE a atribuțiilor sale de supraveghere. Aceasta include o evaluare a riscurilor în scopul supravegherii, o evaluare a calității activelor și o testare la stres. Obiectivele sunt creșterea transparenței, reparare bilanțieră, acolo unde este necesar, și sporirea încrederii în sectorul bancar.

Facilitate permanentă [Standing facility]: facilitate de creditare pe care o bancă centrală o pune la dispoziția **contrapartidelor** la inițiativa acestora. **Eurosistemul** oferă două facilități permanente *overnight*: **facilitatea de creditare marginală** și **facilitatea de depozit**.

Facilitatea de creditare marginală [Marginal lending facility]: **facilitate permanentă** a **Eurosistemului** care constă în posibilitatea **contrapartidelor** de a obține credite *overnight* de la o BCN la o rată a dobânzii prestabilită, garantate cu active eligibile (a se vedea și **ratele dobânzilor reprezentative ale BCE**).

Facilitatea de depozit [Deposit facility]: **facilitate permanentă** a **Eurosistemului** care oferă **contrapartidelor** posibilitatea de a constitui, la o BCN, depozite *overnight*, remunerate la o rată a dobânzii prestabilită (a se vedea și **ratele dobânzilor reprezentative ale BCE**).

Garanții [Collateral]: active angajate sau transferate în alt mod (băncilor centrale de către **instituțiile de credit**, de exemplu) drept garanție pentru rambursarea creditelor, precum și active

vândute (băncilor centrale de către instituțiile de credit, de exemplu) în cadrul **acordurilor de răscumpărare**.

IFM (instituții financiare monetare) [MFIs (monetary financial institutions)]: instituții financiare care alcătuiesc împreună sectorul de emisiune monetară al **zonei euro**. Acestea includ **Eurosistemul, instituțiile de credit** rezidente (definite în legislația UE) și toate celelalte instituții financiare rezidente a căror activitate constă în atragerea de depozite și/sau de substitute ale acestora de la entități altele decât IFM și care, în nume propriu (cel puțin din punct de vedere economic), acordă credite și/sau efectuează plasamente în titluri de valoare. Ultimul grup este format în principal din fonduri de **piață monetară**, respectiv fonduri care investesc în instrumente pe termen scurt cu risc scăzut, în general cu scadența de cel mult un an.

Indicele armonizat al prețurilor de consum (IAPC) [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: indice al evoluțiilor prețurilor de consum calculat de Eurostat și armonizat pentru toate statele membre ale UE.

Institutul Monetar European (IME) [European Monetary Institute (EMI)]: instituție cu caracter temporar creată la debutul celei de-a doua etape a **Uniunii Economice și Monetare**, respectiv la 1 ianuarie 1994. Această instituție și-a încheiat activitatea în urma înființării BCE la data de 1 iunie 1998.

Instituție de credit [Credit institution]: instituție a cărei activitate constă în atragerea de depozite sau alte fonduri rambursabile de la public și acordarea de credite în nume propriu.

Investiții directe [Direct investment]: investiții transfrontaliere efectuate în scopul obținerii unei participații pe termen lung la o companie rezidentă în altă țară (în practică, achiziționarea unei participații de cel puțin 10% din acțiunile ordinare sau din drepturile de vot). Acestea includ participațiile la capital, profitul reinvestit și alte forme de capital asociate operațiunilor derulate între companii.

M1: agregat monetar în sens restrâns care include numerarul în circulație și depozitele *overnight* constituite la **IFM și administrația centrală** (de exemplu, poșta sau Trezoreria).

M2: agregat monetar intermediar care cuprinde **M1** plus depozitele rambursabile după notificare la cel mult trei luni (depozite de economisire pe termen scurt) și depozitele cu scadența de maximum doi ani (depozite la termen cu scadență scurtă) constituite la **IFM și administrația centrală**.

M3: agregat monetar în sens larg care include **M2** plus instrumentele negociabile, în special **acorduri de răscumpărare**, unități/acțiuni emise de fondurile de **piață monetară**, precum și **titluri de credit** cu scadența de maximum doi ani emise de **IFM**.

Măsuri neconvenționale [Non-standard measures]: măsuri temporare adoptate de **Consiliul guvernatorilor** pentru sprijinirea eficienței deciziilor privind rata dobânzii și a transmisiei acestora către economia **zonei euro** în ansamblu, în contextul perturbărilor manifestate pe unele segmente ale piețelor financiare și la nivelul sistemului financiar în ansamblu.

MCS II (mecanismul cursului de schimb II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: mecanismul cursului de schimb care stabilește cadrul de cooperare în domeniul politicii cursului de schimb între țările din **zona euro** și statele membre ale UE din afara zonei euro. MCS II reprezintă

un acord multilateral cu parități centrale fixe, dar ajustabile, și o bandă de fluctuație standard de $\pm 15\%$. Deciziile privind paritățile centrale și, posibil, benzi de fluctuație mai înguste sunt adoptate prin consens între statul membru UE respectiv, țările din zona euro, BCE și celelalte state membre ale UE care participă la acest mecanism. Toți participanții la MCS II, inclusiv BCE, au dreptul de a iniția o procedură confidențială destinată modificării parităților centrale (realiniere).

Mecanismul european de stabilitate (MES) [European Stability Mechanism (ESM)]: organizație interguvernamentală înființată de țările din **zona euro** pe baza Tratatului de instituire a Mecanismului european de stabilitate. Aceasta reprezintă un mecanism permanent de gestionare a crizelor în zona euro, care emite instrumente de îndatorare în vederea finanțării împrumuturilor și a altor forme de asistență financiară către țările din zona euro. MES a intrat în vigoare la data de 8 octombrie 2012. Mecanismul dispune de o capacitate efectivă de creditare de 500 de miliarde EUR și a înlocuit atât **European Financial Stability Facility**, cât și **Mecanismul european de stabilizare financiară**. Creditele acordate de MES fac obiectul unor condiționalități stricte.

Mecanismul european de stabilizare financiară (MESF) [European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)]: facilitate a Uniunii Europene, creată pe baza articolului 122 alineatul 2 din **Tratat**, care permite Comisiei Europene mobilizarea unei sume de până la 60 de miliarde EUR în numele UE pentru a acorda credite statelor membre ale UE care sunt afectate sau amenințate de circumstanțe excepționale ce nu pot fi controlate. Creditele acordate de MESF fac obiectul unor condiționalități stricte în contextul programelor comune UE-FMI.

Mecanismul unic de rezoluție (MUR) [Single resolution mechanism (SRM)]: mecanism propus de Comisia Europeană de stabilire a unor norme uniforme și a unei proceduri uniforme de rezoluție a instituțiilor de credit, parte a **uniunii bancare**. Se preconizează că acesta va fi alcătuit dintr-un Comitet unic de rezoluție și autoritățile naționale de rezoluție din statele membre participante, fiindu-i conferite competențe decizionale supreme la nivel european. În scopul desfășurării procedurilor de rezoluție, MUR va avea la dispoziție un fond unic de rezoluție. MUR reprezintă o completare necesară a **Mecanismului unic de supraveghere** în vederea unei bune funcționări a uniunii bancare.

Mecanismul unic de supraveghere (MUS) [Single supervisory mechanism (SSM)]: mecanism alcătuit din BCE și autoritățile naționale competente din statele membre participante pentru exercitarea atribuțiilor de supraveghere conferite BCE. Responsabilitatea privind funcționarea eficientă și coerentă a acestui mecanism, care va face parte din **uniunea bancară**, revine BCE.

Modelul băncilor centrale corespondente (CCBM) [Correspondent central banking model (CCBM)]: mecanism instituit de către **Sistemul European al Băncilor Centrale** cu scopul de a oferi **contrapartidelor** posibilitatea să utilizeze **garanțiile** eligibile pentru efectuarea operațiunilor transfrontaliere. În cadrul acestui mecanism, BCN acționează în calitate de custode una în raport cu cealaltă, respectiv fiecare BCN deține spre administrare un cont destinat operațiunilor cu titluri de valoare pentru fiecare dintre celelalte BCN și pentru BCE.

Operațiuni de piață [Open market operation]: operațiune efectuată pe piața financiară la inițiativa băncii centrale. În funcție de obiective, frecvență și proceduri, operațiunile de piață ale **Eurosistemului** pot fi clasificate în patru categorii: **operațiuni principale de refinanțare**, **operațiuni de refinanțare pe termen mai lung**, **operațiuni de reglaj fin** și operațiuni structurale. În ceea ce privește instrumentele folosite, **operațiunile reversibile** reprezintă principalul instrument utilizat de Eurosistem pentru intervenții pe piață și pot fi aplicate în toate cele patru categorii de

operațiuni. De asemenea, emiterea certificatelor de îndatorare și tranzacțiile definitive sunt utilizate pentru operațiunile structurale, iar tranzacțiile definitive, swapurile valutare și atragerea de depozite la termen sunt folosite în cadrul operațiunilor de reglaj fin.

Operațiune de refinanțare pe termen mai lung [Longer-term refinancing operation]: operațiune de creditare cu scadența mai îndelungată de o săptămână efectuată de **Eurosistem** sub forma **operațiunilor reversibile**. Operațiunile periodice lunare au scadența la trei luni. În perioada marcată de turbulențe pe piețele financiare, care a debutat în luna august 2007, au fost derulate, la intervale diferite, operațiuni suplimentare, cu scadențe cuprinse între durata unei **perioade de aplicare** și trei ani.

Operațiune de reglaj fin [Fine-tuning operation]: operațiune de piață efectuată de **Eurosistem** în situația unor fluctuații neașteptate ale lichidității de pe piață. Operațiunile de reglaj fin nu au frecvență și scadență standard.

Operațiune principală de refinanțare [Main refinancing operation]: operațiune de piață periodică efectuată de **Eurosistem** sub forma **operațiunilor reversibile**. Se desfășoară sub forma unei proceduri de licitație standard săptămânale și are, în general, scadența de o săptămână.

Operațiune reversibilă [Reverse transaction]: operațiune prin care banca centrală cumpără sau vinde active în cadrul unui **acord de răscumpărare** sau efectuează operațiuni de creditare pe bază de **garanții**.

Pactul de stabilitate și creștere [Stability and Growth Pact (SGP)]: este destinat menținerii unei situații solide a finanțelor publice din statele membre ale UE, în vederea consolidării condițiilor pentru asigurarea **stabilității prețurilor** și a unei creșteri puternice și durabile care să determine crearea de locuri de muncă. Pactul are două componente: componenta preventivă, care stipulează ca statele membre să specifice obiective bugetare pe termen mediu, și, respectiv, componenta corectivă, care cuprinde precizări concrete privind **procedura de deficit excesiv**.

Perioada de aplicare [Maintenance period]: perioada pe durata căreia **instituțiile de credit** sunt obligate să respecte regimul de constituire a **rezervelor minime obligatorii**. Aceasta începe în ziua decontării primei **operațiuni principale de refinanțare** ulterioare ședinței **Consiliului guvernatorilor** în cadrul căreia este programată evaluarea lunară a orientării politicii monetare. BCE publică un calendar al perioadelor de aplicare a rezervelor minime obligatorii cu cel puțin trei luni înainte de începutul anului respectiv.

Piața monetară [Money market]: piața pe care sunt mobilizate, plasate și tranzacționate fondurile pe termen scurt cu ajutorul unor instrumente care au, în general, o scadență inițială de maximum un an.

Pondere datorii în PIB (administrația publică) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: raportul dintre **datoria publică** și **produsul intern brut** exprimat în prețuri curente. Face obiectul unuia dintre criteriile de convergență privind finanțele publice, conform articolului 126 alineatul 2 din **Tratat**, care definește existența unui deficit excesiv (a se vedea și **procedura de deficit excesiv**).

Pondere deficitului în PIB (administrația publică) [Deficit ratio (general government)]: raportul dintre **deficit** și **produsul intern brut** exprimat în prețuri curente. Face obiectul unuia

dintre criteriile de convergență privind finanțele publice, conform articolului 126 alineatul 2 din **Tratat**, care definește existența unui deficit excesiv (a se vedea și **procedura de deficit excesiv**). Se numește și ponderea deficitului bugetar în PIB sau ponderea deficitului fiscal în PIB.

Procedura de deficit excesiv [Excessive deficit procedure]: prevedere definită în articolul 126 din **Tratat** și specificată în Protocolul nr. 12 privind procedura de deficit excesiv care impune statelor membre ale UE menținerea disciplinei bugetare, definește criteriile pe baza cărora o situație bugetară este considerată deficit excesiv și reglementează măsurile care trebuie adoptate în cazul constatării nerespectării cerințelor cu privire la soldul bugetar sau la **datoria** publică. Articolul 126 este completat de Regulamentul Consiliului (CE) nr. 1467/97 din 7 iulie 1997 privind accelerarea și clarificarea aplicării procedurii de deficit excesiv, care constituie un element al **Pactului de stabilitate și creștere**.

Procesarea operațiunilor de piață în flux continuu [Straight-through processing (STP)]: procesare automatizată de la ordonator la beneficiar a transferurilor de plăți/tranzacțiilor, care cuprinde, în funcție de situație, încheierea automată a confirmării, împerecherii și generării instrucțiunilor, compensarea și decontarea acestora.

Produsul intern brut (PIB) [Gross domestic product (GDP)]: măsură a activității economice, respectiv valoarea totală a bunurilor și serviciilor produse de economia unei țări, cu excepția consumului intermediar, inclusiv impozitele nete pe produse și pe importuri, într-o anumită perioadă. PIB se poate calcula prin trei metode: metoda de producție, metoda cheltuielilor și metoda veniturilor. Principalele componente ale PIB pe partea de cheltuieli sunt consumul final al populației, consumul final guvernamental, formarea brută de capital fix, variația stocurilor și importurile și exporturile de bunuri și servicii (inclusiv schimburile comerciale în interiorul zonei euro).

Programul de achiziționare de obligațiuni garantate (CBPP) [Covered bond purchase programme (CBPP)]: program al BCE adoptat în urma deciziei **Consiliului guvernatorilor** din data de 7 mai 2009 de cumpărare de obligațiuni garantate denominate în euro și emise în **zona euro** pentru susținerea unui segment specific al pieței financiare care prezintă importanță pentru finanțarea băncilor și care a fost profund afectat de criza financiară. Cumpărările în cadrul acestui program, în valoare nominală de 60 de miliarde EUR, au fost realizate integral până la 30 iunie 2010. La data de 6 octombrie 2011, Consiliul guvernatorilor a hotărât să lanseze un al doilea program de achiziționare de obligațiuni garantate, CBPP2, care a permis **Eurosistemului** să cumpere obligațiuni garantate denominate în euro și emise în zona euro cu o valoare nominală preconizată de 40 de miliarde EUR. Cumpărările s-au efectuat atât pe piața primară, cât și pe cea secundară, începând din luna noiembrie 2011 până la sfârșitul lunii octombrie 2012, acestea totalizând 16,418 miliarde EUR în termeni nominali.

Programul destinat piețelor titlurilor de valoare [Securities Markets Programme (SMP)]: program de intervenții pe piețele **titlurilor de credit** publice și private din **zona euro** pentru asigurarea adâncimii și a lichidității pe segmentele pieței afectate de perturbări în vederea restabilirii funcționării corespunzătoare a mecanismului de transmisie a politicii monetare. Acesta a fost încetat la 6 septembrie 2012, data anunțării caracteristicilor tehnice ale **tranzacțiilor monetare definitive**.

Proiecții [Projections]: rezultatele exercițiilor efectuate de patru ori pe an cu privire la posibilele evoluții macroeconomice viitoare în **zona euro**. Proiecțiile experților **Eurosistemului** sunt publicate în lunile iunie și decembrie, iar cele ale experților BCE în lunile martie și septembrie. Acestea fac

parte din **analiza economică** – pilon al strategiei de politică monetară a BCE –, reprezentând unul dintre elementele care stau la baza evaluării de către **Consiliul guvernatorilor** a riscurilor la adresa **stabilității prețurilor**.

Rata dobânzii maximă acceptată [Maximum bid rate]: limita superioară a ratelor dobânzilor la care **contrapartidele** pot depune oferte în cadrul procedurilor de licitație la o rată a dobânzii variabilă aferentă operațiunilor de absorbție de lichiditate.

Rata dobânzii minimă acceptată [Minimum bid rate]: limita inferioară a ratelor dobânzilor la care **contrapartidele** pot depune oferte în cadrul procedurilor de licitație la o rată a dobânzii variabilă aferentă operațiunilor de furnizare de lichiditate.

Ratele dobânzilor reprezentative ale BCE [Key ECB interest rates]: ratele dobânzilor stabilite de **Consiliul guvernatorilor**, respectiv ratele dobânzilor la **operațiunile principale de refinanțare**, la **facilitatea de creditare marginală** și la **facilitatea de depozit**.

Rezerve minime obligatorii [Reserve requirement]: nivelul minim al rezervelor pe care o **instituție de credit** trebuie să le dețină la **Eurosistem** într-o **perioadă de aplicare** prestabilită. Pentru evaluarea îndeplinirii acestei obligații se utilizează media soldurilor zilnice ale conturilor de rezerve pe durata unei perioade de aplicare.

Risc de credit [Credit risk]: riscul ca o **contrapartidă** să nu își achite obligația integral nici la data scadenței, nici la o dată ulterioară. Riscul de credit include riscul costului de înlocuire și riscul asociat principalului. De asemenea, riscul de credit cuprinde și riscul incapacității de plată a băncii care efectuează decontarea.

Risc de decontare [Settlement risk]: riscul ca decontarea în cadrul unui sistem de transferuri să nu aibă loc după cum se prevedea, de regulă din cauza unei părți care nu îndeplinește una sau mai multe obligații de decontare. Acest risc include îndeosebi riscurile operaționale, **riscurile de credit** și riscurile de lichiditate.

Risc de piață [Market risk]: riscul apariției unor pierderi (atât în ceea ce privește pozițiile bilanțiere, cât și cele extrabilanțiere) determinate de evoluțiile prețurilor pe piață.

Risc sistemic [Systemic risk]: riscul ca incapacitatea unei instituții de a-și îndeplini obligațiile la timp să determine incapacitatea altor instituții de a-și îndeplini obligațiile la data scadenței. O asemenea situație poate produce efecte de contagiune (de exemplu, probleme majore de lichiditate sau de creditare), punând în pericol stabilitatea sistemului financiar sau încrederea în acesta. Incapacitatea de a-și îndeplini obligațiile se poate datora unor probleme cu caracter funcțional sau financiar.

Ritmul de referință pentru creșterea M3 [Reference value for M3 growth]: rata anuală de creștere a **M3** pe termen mediu, compatibilă cu menținerea **stabilității prețurilor**. În prezent, ritmul de referință pentru creșterea anuală a M3 este de 4,5%.

Securitzare [Securitisation]: punerea în comun a activelor financiare, precum creditele ipotecare rezidențiale, și vânzarea ulterioară a acestora către o societate cu rol de vehicul investițional, care emite apoi titluri cu venit fix spre a fi vândute investitorilor. Principalul și dobânda aferente acestor titluri depind de fluxurile de trezorerie produse de activele suport puse în comun.

Semestrul european [European Semester]: prima etapă a ciclului anual al UE de orientare și supraveghere a politicilor economice. Acesta permite Comisiei Europene și Consiliului să dezbată planurile bugetare și economice ale statelor membre și să furnizeze orientări de politică economică anterior adoptării deciziilor la nivel național. În a doua etapă a ciclului anual de orientare și supraveghere a politicilor economice (Semestrul național), statele membre implementează politicile asupra cărora au convenit.

Semnale privind orientarea viitoare a politicii monetare [Forward guidance]: comunicarea de către o bancă centrală a orientării politicii monetare în privința traiectoriei viitoare a ratelor dobânzii de politică monetară.

Sistem de decontare a titlurilor de valoare [Securities settlement system (SSS)]: sistem care permite transferul instrumentelor financiare fără plată sau contra plată (*delivery versus payment*).

Sistem de decontare pe bază brută în timp real (RTGS) [Real-time gross settlement (RTGS) system]: sistem de decontare în cadrul căruia procesarea și decontarea au loc pe baza principiului tranzacției individuale în timp real (a se vedea și **TARGET**).

Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) [European System of Central Banks (ESCB)]: este alcătuit din BCE și BCN ale celor 28 de state membre ale UE, incluzând, pe lângă membrii **Eurosistemului**, BCN ale acelor state membre care nu au euro ca monedă. SEBC este coordonat de **Consiliul guvernatorilor** și de **Comitetul executiv** ale BCE, precum și de **Consiliul general**, al treilea organ de decizie al BCE.

Sistemul european de conturi 1995 (SEC 95) [European System of Accounts 1995 (ESA 95)]: sistem cuprinzător și integrat de conturi macroeconomice stabilit pe baza unui ansamblu de noțiuni statistice, definiții, clasificări și reguli contabile agreate la nivel internațional, care vizează realizarea unei descrieri cantitative armonizate a economiilor statelor membre ale UE. SEC 95 este versiunea UE privind Sistemul Internațional al Conturilor Naționale 1993 (SCN 93).

Sistemul european de supraveghere financiară (SESF) [European System of Financial Supervision (ESFS)]: grupul de instituții responsabile de asigurarea supravegherii sistemului financiar al UE. Acesta include **Comitetul european pentru risc sistemic**, cele trei Autorități europene de supraveghere, Comitetul comun al Autorităților europene de supraveghere, precum și autoritățile naționale de supraveghere din statele membre ale UE.

Sold bugetar structural (administrația publică) [Structural fiscal balance (general government)]: soldul bugetar efectiv ajustat în funcție de factori ciclici, respectiv soldul ajustat ciclic, și de măsuri fiscale temporare/conjuncturale.

Stabilitatea financiară [Financial stability]: condiție potrivit căreia sistemul financiar – care cuprinde intermediarii financiari, piețele și infrastructurile de piață – este capabil să facă față șocurilor și să corecteze dezechilibrele financiare, diminuând astfel probabilitatea apariției unor perturbări în procesul de intermediere financiară care ar putea afecta semnificativ alocarea sumelor economisite către oportunități de investiții profitabile.

Stabilitatea prețurilor [Price stability]: menținerea stabilității prețurilor reprezintă obiectivul principal al **Eurosistemului**. **Consiliul guvernatorilor** definește stabilitatea prețurilor prin creșterea anuală mai mică de 2% a **indicelui armonizat al prețurilor de consum** pentru **zona**

euro. De asemenea, Consiliul guvernatorilor a precizat că pentru îndeplinirea acestui obiectiv urmărește să mențină rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu.

Strategia Europa 2020 [Europe 2020 strategy]: strategia Uniunii Europene pentru creștere economică inteligentă, durabilă și favorabilă incluziunii, cu niveluri ridicate de ocupare a forței de muncă. Aceasta a fost adoptată de către **Consiliul European** în luna iunie 2010. Bazându-se pe Strategia Lisabona, care l-a precedat, documentul se dorește a furniza un cadru coerent pentru statele membre ale UE, în vederea implementării reformelor structurale care vizează sporirea potențialului de creștere și mobilizarea instrumentelor și politicilor UE.

Surplus de lichiditate / Lichiditate excedentară [Excess liquidity]: valoarea rezervelor deținute de bănci la banca centrală, care depășește necesarul agregat al sistemului bancar, determinat de **rezervele minime obligatorii** și de factori autonomi.

TARGET (Sistemul transeuropean de transfer de fonduri cu decontare pe bază brută în timp real) [TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system)]: sistem de decontare pe bază brută în timp real al **Eurosistemului** pentru plățile în euro. Sistemul TARGET de primă generație a fost înlocuit cu **TARGET2** în luna mai 2008.

TARGET2: sistemul **TARGET** de a doua generație. Acesta efectuează decontarea plăților în euro în banii băncii centrale și funcționează pe baza unei platforme tehnice unice comune, către care sunt transmise pentru procesare toate instrucțiunile de plată.

TARGET2-Securities (T2S): platforma tehnică unică a **Eurosistemului** care permite **depozitarilor centrali ai titlurilor** și BCN furnizarea de servicii de bază, fără frontiere și neutre pentru decontarea titlurilor în banii băncii centrale la nivel european.

Titlu de credit [Debt security]: promisiune din partea emitentului (debitor) de a efectua una sau mai multe plăți către deținător (creditor) la o dată sau mai multe date stabilite în avans. În general, aceste instrumente au o rată a dobânzii specificată (cupon) și/sau sunt vândute la o valoare mai mică decât valoarea de răscumpărare.

Tranzacții monetare definitive (TMD) [Outright Monetary Transactions (OMTs)]: tranzacții care vizează asigurarea transmisiei corespunzătoare a politicii monetare și a caracterului unic al politicii monetare în **zona euro** prin achiziționarea, de pe piața secundară, de obligațiuni guvernamentale din zona euro în baza unei condiționalități stricte și eficiente.

Tranzacționare OTC [Over-the-counter (OTC) trading]: metodă de tranzacționare care nu implică o piață reglementată. În cazul piețelor nereglementate, precum cele pentru instrumente financiare derivate extrabursiere, tranzacțiile se derulează direct între participanți, de regulă prin intermediul telefonului sau al computerului.

Tratat [Treaty]: în absența altor mențiuni, toate trimerile la „Tratat” din această publicație se referă la Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, iar referirile la articole fac trimitere la numerotarea valabilă începând cu data de 1 decembrie 2009.

Tratate [Treaties]: în absența altor mențiuni, toate trimerile la „Tratate” din această publicație se referă atât la **Tratatul** privind funcționarea Uniunii Europene, cât și la Tratatul privind Uniunea Europeană.

Tratatul de la Lisabona [Treaty of Lisbon (Lisbon Treaty)]: modifică cele două tratate fundamentale ale UE, respectiv Tratatul privind Uniunea Europeană și Tratatul de instituire a Comunității Europene. Cel din urmă a fost redenumit **Tratatul** privind funcționarea Uniunii Europene. Tratatul de la Lisabona a fost semnat la Lisabona la data de 13 decembrie 2007 și a intrat în vigoare la 1 decembrie 2009.

Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul Uniunii economice și monetare (TSCG) [Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (TSCG)]: tratat interguvernamental care a fost semnat la Bruxelles la data de 2 martie 2012 și care a intrat în vigoare la 1 ianuarie 2013. Acesta conține un „compact fiscal” care completează și, în anumite domenii, consolidează prevederi fundamentale ale **Pactului de stabilitate și creștere**. Printre altele, tratatul impune statelor membre care l-au ratificat să stipuleze în legislația națională un buget echilibrat și amplifică rolul organelor independente de monitorizare fiscală.

Uniunea bancară [Banking union]: una dintre componentele necesare definitivării **Uniunii Economice și Monetare**, constând într-un cadru financiar integrat însoțit de un cadru unic de reglementare, un **Mecanism unic de supraveghere**, un sistem comun de garantare a depozitelor și un mecanism unic de rezoluție bancară.

Uniunea Economică și Monetară (UEM) [Economic and Monetary Union (EMU)]: procesul care a condus la adoptarea euro ca monedă unică și la implementarea politicii monetare unice în **zona euro**, precum și la coordonarea politicilor economice ale statelor membre ale UE. Acest proces, definit în cadrul **Tratatului**, a avut loc în trei etape. Etapa a treia, respectiv finală, a fost demarată la 1 ianuarie 1999 prin transferul competențelor monetare către BCE și introducerea euro. Introducerea în circulație a euro, începând cu data de 1 ianuarie 2002, a încheiat procesul de instituire a UEM.

Venit monetar [Monetary income]: venitul obținut de BCN în urma exercitării funcției de politică monetară a **Eurosistemului**, aferent activelor constituite în conformitate cu orientările stabilite de **Consiliul guvernatorilor** și deținute în contrapartida bancnotelor aflate în circulație și a pasivelor sub forma depozitelor **instituțiilor de credit**.

Volatilitate implicită [Implied volatility]: volatilitatea anticipată (deviația standard) a ratelor de variație a prețului unui activ (de exemplu, o acțiune sau o obligațiune). Se poate calcula pornind de la prețul activului, data scadenței și prețul de exercitare a opțiunilor sale, precum și de la o rată a randamentului cu risc zero, prin utilizarea unui model de evaluare a opțiunilor (de exemplu, modelul Black-Scholes).

Zona euro [Euro area]: zona alcătuită din statele membre ale UE având ca monedă euro și în cadrul căreia responsabilitatea realizării politicii monetare unice revine **Consiliului guvernatorilor** al BCE. În prezent, zona euro cuprinde Belgia, Germania, Estonia, Irlanda, Grecia, Spania, Franța, Italia, Cipru, Letonia, Luxemburg, Malta, Țările de Jos, Austria, Portugalia, Slovenia, Slovacia și Finlanda.

