

## ROLUL BĂNCII CENTRALE ÎN ASIGURAREA STABILITĂȚII FINANCIARE

*Tatiana TOFAN,  
doctor în economie, IEFS*

*An important role in ensuring financial stability lies with central banks. It is spoken about the traditional functions of the Central Bank, which have appeared just by gradual involvement of this institution in ensuring the financial stability.*

*The Central Bank is to handle the inherent instability of the commercial banking system imposed its control of, which fulfills a regulatory function and one of refinancing the second tier banks that could not cope with their usual reserves and assets - large withdrawals of deposits. Because if the Central Bank wouldn't have assumed this role, nobody had done it, and the clients would have incurred significant losses from non-recovery of full deposit. And, actually, even by the Central Bank's involvement in many cases, these losses couldn't have been avoided.*

**Keywords:** *Central Bank, financial stability, deposits.*

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

Este deosebit de important să se evalueze măsura în care banca centrală deține capacitatea de a asigura concomitent stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară, prin utilizarea instrumentelor aflate la dispoziția sa, precum și modalitatea în care cele două categorii de stabilitate pot fi reconciliate în ipoteza în care realizarea acestora necesită adoptarea unor măsuri de stabilitate a prețurilor, de stabilitate financiară în elaborarea politicii monetare.

În literatura de specialitate nu există o definiție general acceptată a stabilității financiare și nici un model sau cadru analitic standardizat de evaluare. Dar au fost concepute anumite definiții care evidențiază sensul larg și sensul restrâns al acesteia.

Astfel, o definiție în sens larg, care pune accent pe funcționarea de ansamblu a sistemului financiar este următoarea: *stabilitatea financiară reprezintă situația în care sistemul financiar este capabil să atragă și să plaseze fonduri bănești în mod eficient și să reziste la șocuri fără a aduce prejudicii economiei reale.* Astfel se sugerează că supravegherea prudentială deține rolul principal în promovarea stabilității financiare; politica monetară prezintă importanță din perspectivă alocării eficiente a resurselor în măsura în care poate contribui la stabilitatea prețurilor.

Într-o abordare mai îngustă, dar mai utilă din perspectiva unei bănci centrale, care pune accent pe evitarea crizelor, stabilitatea financiară constituie situația în care nu se produc crize bancare, iar prețul activelor și în special rata dobânzii manifestă un grad ridicat de stabilitate. Astfel se poate defini stabilitatea financiară ca fiind în special traiectoria „netedă” a ratelor dobânzilor, politica monetară avînd un rol mai important, iar spațiul de manevră în privința utilizării instrumentului său poate face obiectul unei limitări – astfel, am putea asista la un conflict între stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară.

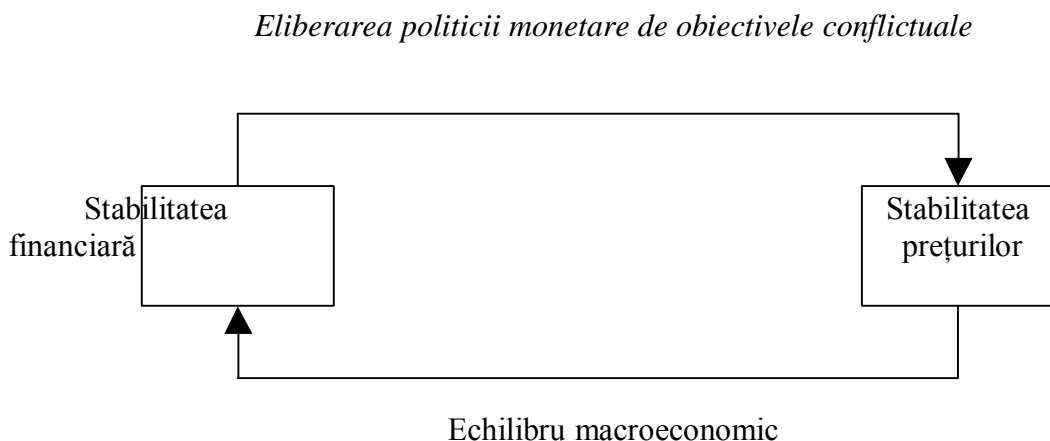
Stabilitatea financiară este observabilă în situațiile în care nu se manifestă nici o criză sistemică.

Totodată, se poate aprecia că un sistem financiar este stabil atunci când acesta este capabil:

- să aloce eficient resursele economice;
- să evalueze și să administreze în mod adecvat riscurile financiare;
- să se autocorecteze atunci când este afectat de șocuri exogene.

La rândul său, băncile centrale dispun de o serie de instrumente care le permit să acționeze pentru îndeplinirea atât a obiectivului de stabilitate a prețurilor, cât și a celui de stabilitate a sectorului financiar. Deși stabilitatea financiară nu constituie un obiectiv explicit pentru băncile centrale moderne, instabilitatea financiară sistemică poate anula performanțele acestora în atingerea obiectivului lor final major: stabilitatea prețurilor [2]. Căci, din cauza nevoii pe care o crează de a injecta lichidități suplimentare în sistemul bancar, o criză a sectorului bancar poate afecta direct stabilitatea monetară. De aici se naște amintita complementaritate între stabilitate prețurilor și stabilitate financiară, cu toate că realizarea celei dintâi nu implică neapărat asigurarea celei din urmă.

Relația dintre stabilitatea financiară și stabilitatea prețurilor poate fi reprezentată schematic astfel:



**Fig. 1. Legătura dintre stabilitatea financiară și stabilitatea prețurilor**  
(Isărescu, 2006, p. 10)

Cu ajutorul acestei scheme, principalele rațiuni pentru care o bancă centrală modernă trebuie să joace un rol esențial în asigurarea stabilității financiare pot fi detaliate astfel:

- banca centrală este singurul emitent al monedei „primare”, care constituie mijlocul legal de plată;
- banca centrală este instituția care răspunde de buna funcționare a sistemului național de plăți; ori, sistemul de plăți constituie principalul vector de transmitere și amplificare a riscului sistemic;
- sistemul bancar este principala componentă instituțională a mecanismului prin care se transmit efectele exercitate de politica monetară asupra economiei reale; în cazul în care sistemul bancar nu funcționează, banca centrală are dificultăți în reglarea lichidităților din economie în funcție de obiectivele politicii sale monetare;
- stabilitatea monetară și stabilitatea financiară sunt strâns legate: una din cauzele frecvente ale crizelor financiare este creșterea excesivă a ofertei de monedă [3].

Implicația este că exercitarea de către banca centrală a funcției de supraveghere prudentială este esențială nu numai pentru asigurarea stabilității financiare, ci și pentru asigurarea stabilității monetare.

Principalele instrumente prin care banca centrală poate acționa la ora actuală pentru prevenirea, remedierea și înlăturarea consecințelor crizelor financiare sunt următoarele:

- operațiunile open market;
- reglementarea și supravegherea prudentială;
- gestionarea și monitorizarea sistemelor de plăți;
- garantarea depozitelor;
- exercitarea funcției de creditor de ultimă instanță.

Un instrument important prin care banca centrală își îndeplinește rolul natural care îi revine în asigurarea stabilității financiare este reprezentat de operațiunile *open market*. Aceste operațiuni constituie principalul instrument de politică monetară utilizat de băncile centrale moderne, însă, pe de altă parte, operațiunile respective pot fi folosite în toate fazele procesului de asigurare a stabilității financiare (prevenire, remediere, înlăturare a consecințelor). Operațiunile *open market* au ca efect absorbția sau injectarea de lichidități în sistemul bancar, după caz. La rândul său injectarea de lichidități permite salvarea de la faliment a marilor bănci și împiedicarea fenomenul de contagiune.

Însă utilizarea acestui instrument în scopul asigurării stabilității financiare, prin caracteristicile sale tehnice duce la apariția conflictului dintre obiectivul stabilității prețurilor și cel al stabilității financiare [4]. Într-adevăr, în cazul în care atingerea țintei privind inflația necesită absorbția de lichidități, iar unele mari bănci au probleme de lichiditate, sterilizarea lichidităților sporește riscul sistemic, ceea ce pune banca centrală în fața unei grave dileme: a opta între instabilitatea monetară și instabilitatea financiară.

Principalele mijloace care pot fi utilizate de autorități pentru prevenirea crizelor sunt:

- reglementarea și supravegherea prudentială a sectorului bancar;
- instituirea regulilor de funcționare a diverselor piețe de capital și impunerea disciplinei specifice acestor piețe;
- crearea unor stimulente pentru instituțiile financiare de a-și crea propriile sisteme de management și control al riscului;
- asigurarea transparenței pieței;
- difuzarea pe scară largă a informațiilor financiare; monitorizarea piețelor de capital; etc.

Reglementarea și supravegherea prudentială a sectorului bancar constituie un instrument tradițional aflat la dispoziția băncii centrale. Utilizarea acestui instrument se recomandă pentru prevenirea crizelor [5].

În literatură, se disting două forme de reglementare: *directă* și *indirectă* [6]. Reglementarea *directă* este acea formă de reglementare care indică în mod imperativ comportamentul prescris băncilor comerciale. Reglementarea *indirectă* încearcă să inducă tipul de comportament dorit, nu să îl impună sub amenințarea sancțiunii. Cu alte cuvinte, reglementarea *indirectă* este mai permisivă.

În ultimul timp, se constată proliferarea practicii reglementării *indirecte*, care, într-adevăr, este mai potrivită în raport cu caracteristicile generale ale economiilor de piață liberale contemporane, fiind permisivă, reglementarea *indirectă* nu distorsionează libera concurență.

Unul din elementele care constituie obiect al reglementărilor este capitalul social minim al băncilor. Deși stabilirea nivelului capitalului minim poate fi considerată una din cele mai importante forme de reglementare a activității bancare, fiindcă în situații de criză, mai importantă decât capitalul este lichiditatea sistemului. Ca urmare prin prisma stabilității financiare, este necesară reglementarea și a lichidității minime, nu numai a capitalului minim. Evident, aceasta nu înseamnă negarea importanței reglementării capitalului minim din alte puncte de vedere; garanțiile oferite terților, responsabilizarea acționariatului în ceea ce privește asumarea de riscuri etc.

O bună reglementare, însoțită de o supraveghere eficientă și de un management corect al riscurilor, poate contribui la atenuarea vulnerabilităților și riscurilor, având efecte benefice asupra stabilității financiare.

Având în vedere că factorii de care depinde stabilitatea financiară sunt atât macroeconomici, cât și microeconomici, unii specialiști fac distincție între *supravegherea macroeconomică* și *supravegherea microeconomică*. Unii specialiști afirmă că, *obiectivul macroprudențial* constă în limitarea costurilor economice ale dezechilibrelor financiare, inclusiv cele ce apar ca efect al riscului moral indus de politicile practicate, ceea ce se realizează în principal prin limitarea riscului sistemic. *Obiectivul microprudențial* constă în limitarea posibilității de falimentare a instituțiilor individuale. Astfel definit, acest din urmă obiectiv este cel mai bun mijloc de protejare a deponenților.

În Uniunea Europeană, s-a încercat contruirea unui cadru de reglementare unificat prin armonizarea și recunoașterea reciprocă a reglementărilor naționale. Ca urmare, în această zonă, reglementarea și supravegherea activității bancare se desfășoară la nivel național.

Principalele argumente în favoarea acestei formule sunt următoarele:

- activitatea bancară se desfășoară cu precădere la nivel național, iar reglementările naționale se dovedesc a fi adecvate, din moment ce nu există distorsiuni;
- un cadru de reglementare la nivel național impune ca și supravegherea să se desfășoare la același nivel;
- autoritățile naționale sunt mai bine poziționate pentru evaluarea riscurilor;
- până în prezent, sistemul a funcționat corespunzător.

Abordarea macroprudențială necesită un grad înalt de coordonare între autoritățile de reglementare și supraveghere. Acest aspect este relevant în special în cazul în care responsabilitățile în materie de reglementare și supraveghere a diverselor categorii de instituții financiare sunt încredințate mai multor autorități. Pe de altă parte, faptul că în Uniunea Europeană reglementarea și supravegherea se realizează în principal la nivel național impune o strânsă colaborare, bi- și multilaterală, între autoritățile de resort din țările membre.

O altă modalitate tradițională de acțiune a băncii centrale pentru asigurarea stabilității financiare este gestionarea și monitorizarea sistemelor de plăți și decontări.

Ideea implicării băncii centrale în acest domeniu este larg acceptată în literatură și, deci, nu există prea multe controverse cu privire la importanța pe care această atribuție a băncii centrale o are pentru stabilitatea sistemului financiar. Se discută însă dacă banca centrală este cea mai potrivită instituție care să gestioneze tehnic sistemele de plăți. De asemenea, având în vedere progresele care s-au produs în acest domeniu prin adoptarea sistemelor de decontare brută în timp real, în literatură s-a pus problema dacă aceste evoluții au contribuit cu adevărat la diminuarea riscului sistemic. În fine, în ceea ce privește țările membre UEM, în particular, cele care urmează să intre în Euroland, se pune problema armonizării sistemelor de plăți naționale cu sistemele de plăți europene.

Analizând rolul pe care banca centrală îl are în materie de sisteme de plăți, putem constata că realizează următoarele sarcini specifice ale acesteia:

- a) supravegherea de ansamblu a sistemului;
- b) asigurarea informării corecte a participanților;
- c) operare directă a plăților;
- d) acoperirea riscului de credit și de lichiditate prin transformarea creditului *intraday* în credit *overnight*;
- e) garantarea funcționării neîntrerupte a sistemului de plăți și decontări.

Însă, la fel ca mai toate acțiunile băncii centrale în materie de stabilitate financiară, intervențiile asupra sistemelor de plăți pot produce *risc moral*. De aceea, unii autori consideră că promovarea de către banca centrală a unui sistem de plăți sigur determină, de o distorsionare a concurenței, deși sistemul respectiv nu este neaparat și cel mai eficient.

O altă activitate a băncii centrale este garantarea depozitelor deținute la bănci, care constituie o modalitate de implicare nu numai în prevenirea crizelor, ci și în remedierea consecințelor acestora.

În materie de garantare a depozitelor, există un cadru european, reprezentat de Directiva 94/19/EC.

*Obiectivele* acestei reglementări comunitare sunt:

- minima armonizare a politicilor de protecție a depozitelor în cadrul UE;
- promovarea competiției pe piața financiară europeană;
- introducerea protecției depozitelor ca un complement indispensabil pentru sistemul de supraveghere a instituțiilor de credit;
- promovarea stabilității sistemului bancar;
- protecția deponenților.

Conținutul Directivei 94/19/EC privește principiile pe care trebuie să le îndeplinească instituțiile de garantare, particularitățile pe care le pot avea schemele naționale de garantare, regimul depozitelor la filialele băncilor din țările terțe, nivelul minim și categoriile de depozite garantate, condițiile de activare a schemelor de garantare, modul de efectuare a plăților și compensărilor, informarea deponenților etc.

Unii autori consideră că prevederile Directivei 94/19/EC privind armonizarea schemelor de garantare a depozitelor au fost în linii mari respectate. (Gulde, Wolf,

2005). Alți analiști susțin însă că, prin prisma globalizării, dereglementării, inovării și celorlate fenomene care se manifestă la ora actuală pe piețele de capitaluri internaționale, este necesară revizuirea acestui cadru. (Bruni, De Boissieu, 2000).

Un element-cheie al acțiunii de prevenire și soluționare a crizelor bancare și financiare este îndeplinirea de către banca centrală a funcției de creditor de ultimă instanță. Într-adevăr, crizele de acest gen sunt declanșate de lipsa de încredere a deponenților, indiferent dacă aceasta este sau nu justificată, ori dacă este determinată de examinarea riguroasă a situației financiare a băncii, de simplul zvon public sau de

„*isteria colectivă*” (Kindleberger, 1989). Această pierdere a încrederii în relațiile de parteneriat și, în general, în buna funcționare a mecanismelor pieței, determină masive cereri de retragere a depozitelor, ceea ce duce la creșterea puternică a cererii de monedă primară din partea băncilor comerciale. Căci, deținerea de monedă primară (legală) apare în ochii tuturor ca singura alternativă la neîncrederea generalizată și la inexistența unor căi normale de procurare a lichidităților.

În unele țări, au fost întreprinse recent ample reforme ale instituției băncii centrale, ceea ce a ridicat unele probleme noi referitoare la exercitarea funcției de creditor de

ultimă instanță în țările respective. Este vorba despre următoarele două subiecte specifice, dar cu puternic impact pe plan internațional:

- relația dintre Banca Angliei și „*UK Financial Services Authority*”, care este autoritatea relativ nouă și exclusivă de reglementare și supraveghere în Marea Britanie;
- implicațiile recente legi a activității bancare din SUA (Gramm-Leach-Bliley Act), care a atribuit „*Sistemului Rezervelor Federale*” sarcina reglementării și supervizării conglomeratelor financiare.

O altă problemă de aceeași avengură este cea a rolului Băncii Centrale Europene (BCE) în asigurarea stabilității financiare în zona euro. Referitor la aceasta, principala concluzie care se desprinde din literatură este că deși există unele argumente în favoarea centralizării funcției de creditor de ultimă instanță la nivel european; intensificarea fenomenelor de contagiune ca urmare a proliferării conglomeratelor financiare, faptul că exercitarea acestei funcții la nivel național poate afecta atingerea obiectivelor politicii monetare ale BCE etc., deocamdată, BCE are doar rolul de a coordona acțiunile de salvare întreprinse la nivel național.

### **Bibliografia**

1. Isărescu M., *Cuvânt înainte, Raport asupra stabilității financiare 2006* BNR
2. Feldman, Watson, *Macroeconomic Challenges with EU Accession in Southeastern Europe: An Overview*, 2006
3. Goodhart A., Tsomocos P, *Towards a Measure of Financial Fragility*, and Bank of England 2006
4. Prati, Schinasi, *Financial stability in European Economic and Monetary Union*, 1999
5. Garry J. Schinasi, *Preserving Financial Stability*, 2005
6. Boot L. , *Financing and Refinancing 2001*
7. Directiva 94/19/EC.