



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

Raport anual

2014



© Banca Centrală Europeană, 2015

Adresa poștală: 60640 Frankfurt pe Main, Germania
Telefon: +49 69 1344 0
Internet: www.ecb.europa.eu

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei. Data-limită pentru datele incluse în această publicație a fost 27 februarie 2015.

În Raportul anual al BCE, *hyperlink*-urile permit accesarea documentului în limba română, cu excepția situațiilor în care acesta nu a fost tradus. În astfel de cazuri, destinația *hyperlink*-urilor este versiunea originală, respectiv cea în limba engleză.

Fotografii realizate de: Andreas Böttcher, Thorsten Jansen

ISSN	1830-6055 (versiune ePUB)
ISSN	1830-6055 (versiune online)
ISBN	978-92-899-1797-1 (versiune ePUB)
ISBN	978-92-899-1778-0 (versiune online)
DOI	10.2866/759621 (versiune ePUB)
DOI	10.2866/616699 (versiune online)
Număr catalog UE:	QB-AA-15-001-RO-E (versiune ePUB)
Număr catalog UE:	QB-AA-15-001-RO-N (versiune online)

Cuprins

Cuvânt înainte	7
Capitolul 1 Economia zonei euro, politica monetară a BCE și sectorul financiar european în anul 2014	10
1 Economia zonei euro: inflație scăzută și redresare modestă	10
1.1 Mediul macroeconomic internațional	10
Caseta 1 Conflictul din Ucraina și implicațiile acestuia asupra economiei zonei euro	11
1.2 Evoluții financiare	18
1.3 Activitatea economică	22
Caseta 2 Perspectivele privind creșterea economică pe termen lung pentru zona euro	24
1.4 Evoluțiile prețurilor și ale costurilor	29
Caseta 3 Impactul cotațiilor petrolului asupra inflației din zona euro	30
1.5 Moneda și creditul	34
1.6 Politica fiscală și reformele structurale	37
Caseta 4 Modificări survenite la nivelul cadrului de guvernanță fiscală și macroeconomică	41
2 Extinderea gamei de instrumente: politica monetară la limita minimă efectivă a ratelor dobânzilor de referință ale BCE	46
2.1 Contextul politicii monetare a impus acțiuni hotărâte din partea BCE	47
2.2 Măsurile de politică monetară adoptate în perioada iunie-octombrie	48
2.3 Operațiunile de refinanțare ale BCE și evoluția lichidității	54
2.4 Comunicarea privind bilanțul Eurosistemului	58
3 Procesul de remediere și consolidare a încrederii: sectorul financiar european	59
3.1 Asigurarea stabilității financiare – o atribuție importantă a BCE	59
3.2 Funcția macroprudențială a BCE	65
Caseta 5 O evaluare cuprinzătoare	67
3.3 Activitățile microprudențiale ale BCE	69
3.4 Eforturile UE pentru stoparea interacțiunii între bănci și piețele obligațiunilor suverane	72

Capitolul 2 Alte atribuții și activități	78
1 Infrastructura pieței și plățile	78
1.1 Integrarea și inovarea în domeniul plăților de mică valoare	78
1.2 Sistemul de plăți de mare valoare în euro: TARGET2	79
1.3 Decontarea integrată și armonizată a operațiunilor cu instrumente financiare: TARGET2-Securities	79
1.4 Servicii de administrare a garanțiilor, furnizate de Eurosistem	80
1.5 Monitorizarea infrastructurilor pieței și a instrumentelor de plată	80
2 Servicii financiare către alte instituții	82
2.1 Administrarea operațiunilor de împrumut și creditare	82
2.2 Serviciile Eurosistemului de administrare a rezervelor	82
3 Bancnote și monede	84
3.1 Circulația bancnotelor și a monedelor	84
3.2 Bancnote euro falsificate	85
3.3 A doua serie de bancnote euro	86
4 Statistică	87
4.1 Date statistice noi și îmbunătățite referitoare la zona euro	87
4.2 Alte evoluții în domeniul statisticii	87
4.3 Accesibilitatea datelor statistice – acțiuni importante în anul 2014	88
5 Cercetarea economică	90
5.1 Grupurile de cercetare ale BCE	90
5.2 Rețelele de cercetare ale Eurosistemului/SEBC	91
5.3 Conferințe și publicații	92
6 Activități și atribuții de natură juridică	93
6.1 Evoluția cadrului juridic aplicabil MUS	93
6.2 Participarea BCE la proceduri judiciare la nivelul UE	94
6.3 Avize BCE și cazuri de neconsultare a BCE	95
6.4 Respectarea interdicțiilor de finanțare monetară și de acces privilegiat	98
7 Mediul instituțional	100
7.1 Extinderea zonei euro	100
7.2 Integrarea Lietuvos bankas în Eurosistem	101
8 Relațiile europene și internaționale	105
8.1 Relațiile europene	105
8.2 Relațiile internaționale	107
9 Comunicarea externă	110

Conturile anuale 2014	113
Raportul administratorilor pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014	114
Situațiile financiare ale BCE	131
Raportul auditorului	170
Notă privind repartizarea profitului/pierderilor	172
Bilanțul contabil consolidat la nivelul Eurosistemului la 31 decembrie 2014	173
Anexe	175
1 Cadrul instituțional	175
2 Comitetele Eurosistemului/SEBC	183
3 Evoluții organizatorice și la nivelul resurselor umane	185

Abrevieri ale denumirilor țărilor

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

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

Cuvânt înainte



Eforturile pe mai multe planuri depuse de Banca Centrală Europeană (BCE) în anul 2014 au fost, în raport cu standardele istorice, extraordinare. Este un motiv de satisfacție deosebită să pot raporta aici despre modul în care BCE, Comitetul executiv, personalul BCE și comitetele Eurosistemului au răspuns provocărilor și au investit Consiliul guvernatorilor cu competențele necesare pentru îndeplinirea mandatului și responsabilităților care ne-au fost încredințate.

În anul 2014, diferite direcții de activitate inițiate în anii precedenți au converș pentru a asigura un răspuns coerent al politicii monetare, care ne permite acum să preconizăm cu încredere că redresarea lentă și neuniformă înregistrată în anul 2014 se va transforma într-un ritm de creștere economică mai robust și sustenabil – și că inflația va reveni, fără întârzieri nejustificate, la niveluri inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu, în concordanță cu obiectivul BCE.

Din perspectiva politicii monetare, contextul cu care ne-am confruntat în 2014 a fost complex. Redresarea modestă care începuse să se manifeste în anul 2013 nu s-a accelerat conform anticipațiilor inițiale. Dinamica masei monetare s-a menținut scăzută, iar cea a creditului a continuat să se restrângă, deși într-un ritm progresiv mai lent. Pe fondul unor presiuni inflaționiste scăzute din surse interne, diminuarea considerabilă a cotațiilor petrolului începând cu jumătatea anului 2014 a condus la noi reduceri semnificative ale inflației către finele anului. În acest context, o preocupare principală a constituit-o posibilitatea ca inflația să se mențină scăzută pe o perioadă prea îndelungată, influențând în cele din urmă și anticipațiile privind inflația pe termen mai lung.

Această situație a necesitat o intervenție fermă din partea politicii monetare. A trebuit să recurgem la măsuri neconvenționale de politică monetară din două motive fundamentale. În primul rând, mecanismul de transmisie a politicii monetare la nivelul zonei euro era, de câțva timp, grevat de disfuncționalități, înregistrându-se diferențe semnificative între țări. În al doilea rând, spațiul de manevră pentru utilizarea instrumentului standard de politică monetară – ratele dobânzilor nominale pe termen scurt – era limitat, întrucât ratele respective erau deja apropiate de limita minimă efectivă.

În lunile iunie și septembrie, marja rămasă a fost epuizată, Consiliul guvernatorilor reducând ratele dobânzilor de politică monetară până la limita minimă efectivă și introducând o rată negativă a dobânzii la facilitatea de depozit a BCE. Am anunțat, de asemenea, o serie de operațiuni țintite de refinanțare pe termen mai lung (OTRTL) cu intenția de a sprijini activitatea de creditare a economiei reale.

În luna septembrie, Consiliul guvernatorilor a reacționat la deteriorarea în continuare a perspectivelor inflației, anunțând achiziționări de titluri garantate cu active și de obligațiuni garantate și, prin aceasta, inițiind o expansiune monetară prin achiziții de active, care a fost ulterior consolidată prin decizia, anunțată în ianuarie 2015, de a cumpăra și titluri emise de sectorul public.

Dificultățile neobișnuite au necesitat răspunsuri neobișnuite. Acest lucru a fost valabil și pentru politica noastră de comunicare. Întrucât răspunsul economiei la impulsurile politicii monetare depinde în mod fundamental de anticipații, a trebuit să depunem eforturi sporite pentru a explica modul în care înțelegeam noul context economic și pentru a ne clarifica funcția de reacție în cadrul acestuia.

În acest sens, pe lângă consolidarea semnalelor privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative, pe care le-am introdus în anul 2013, am stabilit în mod clar în luna aprilie situațiile neprevăzute care ar necesita – și, în cele din urmă, au necesitat – măsuri din partea Consiliului guvernatorilor. Măsurile de politică monetară adoptate până la sfârșitul anului au fost în totalitate în concordanță cu foaia de parcurs stabilită atunci. Aceste măsuri au confirmat angajamentul unanim semnalat de Consiliul guvernatorilor de a utiliza instrumente atât convenționale, cât și neconvenționale pentru a combate cu eficacitate riscurile asociate unei perioade prea îndelungate caracterizate de valori scăzute ale inflației.

Accentul pe care l-am pus pe creșterea continuă a transparenței deliberărilor și acțiunilor noastre a culminat cu anunțarea intenției de a publica dări de seamă ale discuțiilor privind politica monetară din timpul ședințelor Consiliului guvernatorilor. Publicarea acestora a început cu ocazia primei ședințe din anul 2015.

Politica monetară nu acționează, totuși, într-un vid, beneficiind de o altă activitate majoră desfășurată de BCE în 2014: preparativele pentru Mecanismul unic de supraveghere (MUS) și începerea funcționării acestuia. Această realizare extraordinară, care a presupus recrutarea a sute de angajați noi într-o perioadă scurtă de timp, a făcut posibilă derularea celei mai ample evaluări de până în prezent a calității activelor băncilor.

Evaluarea cuprinzătoare a bilanțurilor celor mai mari 130 de bănci din zona euro, care a durat un an și care s-a încheiat în 2014, a sporit transparența și a determinat multe instituții să adopte măsuri cu caracter preventiv în vederea consolidării bilanțurilor, inclusiv prin vânzări de active și atragere de capital. Aceasta a contribuit la plasarea sistemului bancar într-o poziție mai favorabilă pentru transmiterea impulsurilor politicii monetare și, în general, pentru sprijinirea redresării prin îndeplinirea, în condiții mai apropiate de normalitate, a funcției sale de alocare eficientă a creditelor în economia reală.

Analiza preliminară arată că suprapunerea inițiativelor noastre paralele a fost de natură să asigure eficacitatea acestora. Ratele dobânzilor la creditele acordate societăților nefinanciare au început să înregistreze o scădere în semestrul II 2014 și au prezentat un grad mai redus de dispersie între țări. Contractia creditelor pare să se inverseze. Proiecțiile privind creșterea economică, precum și anticipațiile privind inflația – relevate atât de observatori externi, cât și de proiecțiile experților BCE – au fost revizuite în sens ascendent. În ansamblu, încrederea a consemnat o ameliorare.

Prin urmare, nu numai că măsurile noastre au fost în concordanță cu mandatul care ni s-a încredințat. Ele au fost credibile, transparente și eficiente. Aceste măsuri continuă să sprijine încrederea în euro, o monedă a cărei atractivitate a fost confirmată atât la începutul anului 2014, când Letonia a devenit cea de-a 18-a țară membră a zonei euro, cât și la sfârșitul aceluiași an, pe măsură ce finalizăm preparativele pentru aderarea Lituaniei la data de 1 ianuarie 2015, când numărul statelor din uniunea monetară a ajuns la 19, reprezentând 338 de milioane de cetățeni.

Încă un proiect major finalizat cu succes în anul 2014 merită menționat aici. Cel mai recent ansamblu de clădiri care va completa orizontul orașului Frankfurt a prins forma finală. Macaralele au fost demontate, lucrările de amenajare au fost finalizate, iar personalul BCE desemnat să lucreze în noul sediu s-a mutat în noul spațiu de birouri de pe malul râului Main.

Acest raport anual prezintă mult mai detaliat toate aceste subiecte, descriind atribuțiile noastre și activitățile desfășurate în întregul an 2014 și redând peisajul macroeconomic dintr-o perspectivă mai amplă. Comparativ cu anii precedenți, am simplificat și am îmbunătățit conținutul pentru a vă oferi cea mai bună imagine de ansamblu posibilă. Deși anul următor ne rezervă noi provocări, afirm în numele întregului personal al BCE că vom rămâne uniți în angajamentul nostru de a asigura stabilitatea prețurilor pentru toți cetățenii din zona euro.

Frankfurt pe Main, aprilie 2015



Mario Draghi

Președinte

Capitolul 1

Economia zonei euro, politica monetară a BCE și sectorul financiar european în anul 2014

1 Economia zonei euro: inflație scăzută și redresare modestă

1.1 Mediul macroeconomic internațional

În cursul anului 2014, principalele trei evoluții înregistrate de economia mondială care au avut un impact deosebit de semnificativ asupra economiei zonei euro au fost: evoluțiile neuniforme consemnate de creșterea economică în diferite regiuni ale lumii, precum și persistența unei dinamici modeste la nivelul schimburilor comerciale globale; scăderea prețurilor petrolului și ale altor materii prime; și deprecierea euro.

Redresarea economică globală a fost în continuare lentă și neuniformă

Economia mondială a crescut moderat în 2014, pe fondul amplificării divergențelor dintre și în cadrul regiunilor. Evoluția modestă din prima jumătate a anului s-a datorat în mare măsură factorilor temporari și conjuncturali, precum iarna neobișnuit de

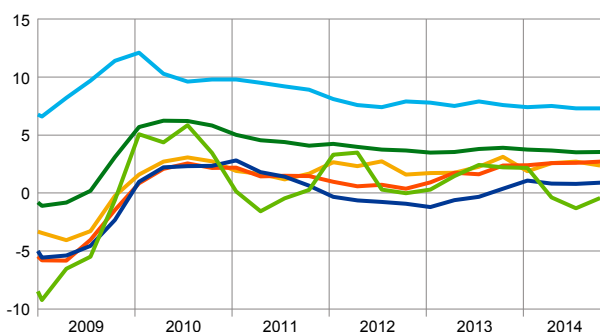
Graficul 1

Principalele evoluții într-o serie de economii

(variații procentuale anuale; date trimestriale; date lunare)

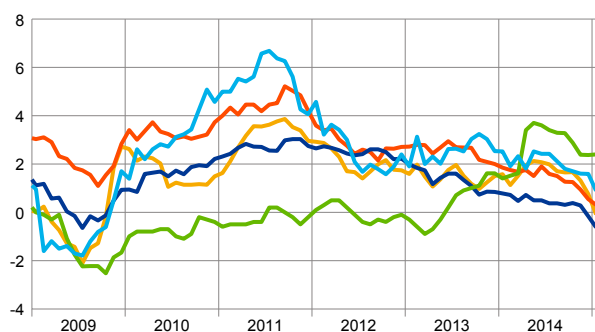
Creșterea economică

— zona euro
— Statele Unite
— Regatul Unit
— Japonia
— China
— la nivel mondial, exceptând zona euro



Ratele inflației

— zona euro
— Statele Unite
— Regatul Unit
— Japonia
— China



Sursa: Eurostat și date naționale.

Notă: Date PIB ajustate sezonier. IAPC pentru zona euro și Regatul Unit; IPC pentru Statele Unite, China și Japonia.

rece din Statele Unite și închiderea uzinelor din industria grea din China din rațiuni de protecție a mediului. Pe parcursul anului, activitatea economică a înregistrat o consolidare treptată la nivel mondial, ceea ce a creat premise pentru condiții mai favorabile, deși modeste, privind cererea externă adresată zonei euro (Graficul 1).

Schimbarea de traiectorie a ritmurilor de creștere la nivel regional, vizibilă încă de la sfârșitul anului 2013, a continuat și în anul 2014, acestea consemnând o accelerare în majoritatea economiilor dezvoltate principale și o decelerare în economiile de piață emergente. Economii dezvoltate au beneficiat din ce în ce mai mult de încetinirea procesului de reducere a gradului de îndatorare a sectorului privat, ameliorarea condițiilor de pe piețele muncii, sporirea încrederii și de implementarea unor politici acomodative. În schimb, în mai multe economii de piață emergente au persistat impedimentele de ordin structural și condițiile financiare stricte, care au afectat perspectivele de creștere ale acestora. Riscurile geopolitice, privind în principal conflictul dintre Ucraina și Rusia și tensiunile din principalele țări producătoare de petrol, au persistat pe parcursul întregului an, dar impactul lor direct asupra activității globale s-a menținut destul de limitat (a se vedea și Caseta 1).

Caseta 1

Conflictul din Ucraina și implicațiile acestuia asupra economiei zonei euro

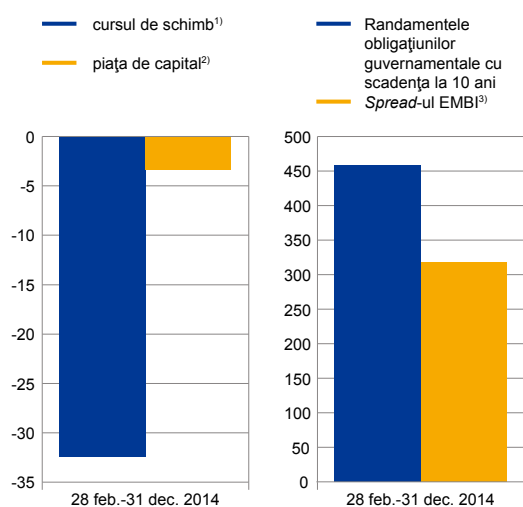
Odată cu escaladarea conflictului din estul Ucrainei în cursul anului 2014, sancțiunile la adresa Rusiei au fost înăsprite treptat. De menționat sunt restricțiile privind accesul pe piețele financiare impuse în luna august băncilor și companiilor rusești de către UE, în strânsă cooperare cu Statele Unite și cu alte țări membre ale OCDE. Aceste măsuri au fost extinse în luna septembrie, ajungând să vizeze un număr mai mare de companii și de instrumente financiare. Au fost, de

asemenea, interzise vânzările de echipamente de apărare și exportul de tehnologii destinate explorării petrolului din zona arctică, a celui din ape adânci, precum și a petrolului din șisturi bituminoase. Drept represalii, Rusia a instituit în luna august un embargo asupra importurilor de alimente din UE, Statele Unite, Australia, Canada și Norvegia.

Graficul A

Evoluții pe piețele financiare din Rusia

(variații procentuale; diferențe în puncte de bază)



Sursa: J.P. Morgan, Banca Rusiei, MICEX și Haver Analytics.

1) Cursul de schimb al rublei rusești în raport cu un coș valutar al Băncii Rusiei în care dolarul SUA deține 55%, iar euro 45%.

2) Valoarea indicelui pieței de capital exprimată în ruble.

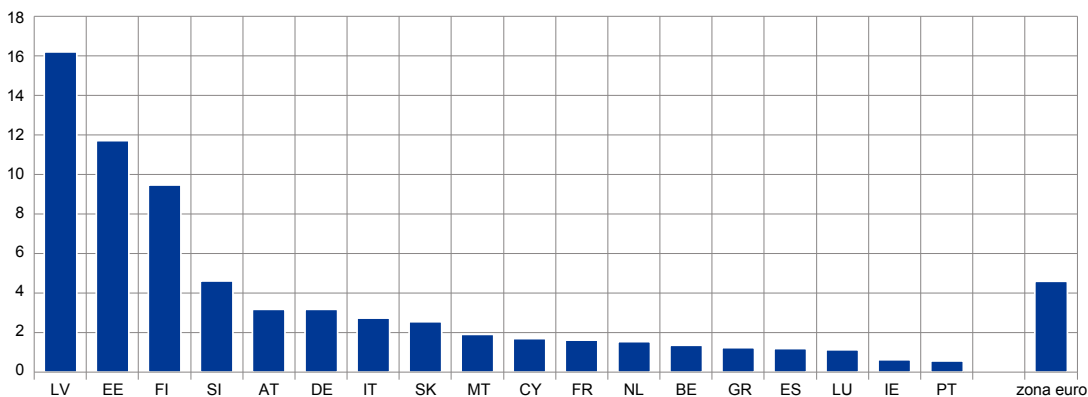
3) Spread-ul obligațiunilor suverane în dolari SUA emise de Rusia, reflectat de indicele obligațiunilor piețelor emergente al J.P. Morgan.

Împreună cu incertitudinile semnificative generate de criză și de scăderea prețurilor produselor energetice, sancțiunile au reprezentat o povară considerabilă asupra economiei Rusiei. Înregistrând deja o perioadă îndelungată de creștere relativ modestă datorată rigidităților structurale ample, activitatea economică a fost în continuare afectată de repercusiunile situației din Ucraina, îndeosebi prin intermediul a două canale interconectate. În primul rând, s-au majorat substanțial costurile de finanțare

Graficul B

Exportul de bunuri al zonei euro către Rusia

(pondere în exportul total de bunuri)



Sursa: FMI și calcule BCE.

Notă: Date pentru anul 2013. Pentru zona euro, datele exclud exportul de bunuri între țările membre.

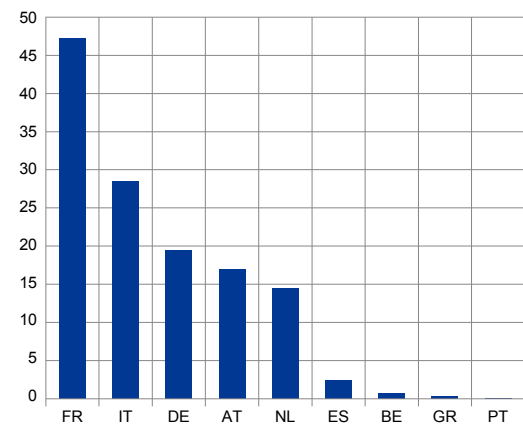
ale băncilor și companiilor rusești, precum și ale guvernului acestei țări (Graficul A), antrenând influențe negative asupra opțiunilor de finanțare și, implicit, asupra investițiilor. În al doilea rând, s-au intensificat presiunile inflaționiste, parțial ca urmare a deprecierei masive a rublei, dar și a efectelor adverse exercitate asupra prețurilor alimentelor pe piața internă de decizia Rusiei de a sista importul de produse agricole. Această situație a condus la erodarea veniturilor în termeni reali și a constrâns Banca Rusiei să ia măsuri de înăsprire a condițiilor lichidității prin intermediul intervențiilor pe piața valutară și al majorărilor ratei dobânzii, generând consecințe nefavorabile asupra consumului privat și a investițiilor. Acțiunea cumulată a acestor factori a determinat stagnarea economiei Rusiei în anul 2014.

În ceea ce privește zona euro, se pare că impactul crizei asupra creșterii economice și a inflației a fost unul relativ moderat în anul 2014, în pofida legăturilor comerciale importante cu Rusia.

Graficul C

Creanțele băncilor din zona euro asupra Rusiei

(miliarde USD)



Sursa: BRI.

Notă: Date pentru trimestrul III 2014 (trimestrul III 2012 pentru Austria). Nu toate țările din zona euro transmit BRI situații privind creanțele bancare transfrontaliere.

Excluzând schimburile comerciale între membrii zonei euro, Rusia a reprezentat aproximativ 5% din exportul de bunuri al zonei euro, deși gradul de expunere variază de la o țară la alta (Graficul B). Exportul zonei euro pe relația Rusia cuprinde mai ales bunuri de capital și de consum, în timp ce petrolul și gazele naturale constituie principalele importuri ale zonei euro din Rusia. În anul 2014, exporturile către Rusia s-au comprimat vizibil în majoritatea țărilor din zona euro. Cu toate acestea, este dificil de disociat între efectele potențiale ale conflictului din Ucraina, ale sancțiunilor care au urmat și ale sistării importului de alimente de către Rusia, pe de-o parte, și absența cererii din cauza trenării activității economice în această țară, pe de altă parte. În mod similar, indicatorii de încredere a consumatorilor și companiilor au consemnat o deteriorare în unele țări din

zona euro în perioada ulterioară lunii martie 2014, dar aceste modificări nu pot fi puse exclusiv pe seama evenimentelor din Ucraina, întrucât este posibil ca și alți factori, interni sau externi, să fi contribuit la această evoluție. În cele din urmă, se pare că, în anul 2014, prețurile din zona euro au fost afectate marginal de repercusiunile conflictului.

Astfel cum efectele comerciale au fost moderate, conflictul din Ucraina a avut implicații financiare limitate asupra instituțiilor de credit din zona euro. Creanțele deținute asupra Rusiei de către bănci din unele țări membre ale zonei euro sunt însă semnificative. În trimestrul III 2014, creanțele transfrontaliere asupra Rusiei deținute de bănci având sediul social în Franța au însumat, în termeni absoluți, 47 de miliarde USD, fiind urmate de cele ale instituțiilor cu sediul social în Italia (29 de miliarde USD), Germania (19 miliarde USD), Austria (17 miliarde USD) și în Țările de Jos (14 miliarde USD) (Graficul C). Totuși, este puțin probabil ca aceste expuneri să inducă risc sistemic la adresa zonei euro în ansamblu. Acestea fiind zise, potențiale efecte de contagiune datorate evenimentelor din Rusia ar putea afecta în mod eterogen unele țări sau grupuri bancare din zona euro.

Volatilitatea piețelor financiare și aversiunea față de risc au rămas, pe ansamblu, la un nivel scăzut în cea mai mare parte a anului. Cu toate acestea, pe piețele financiare s-au produs două episoade temporare de turbulențe la începutul anului 2014 și în luna octombrie 2014, când au apărut temeri cu privire la robustețea și ritmul redresării globale. Totodată, decizia Comitetului Federal pentru Operațiuni de Piață din SUA de a restrânge programul de achiziționare de active financiare a contribuit la reducerea treptată a lichidității globale începând cu luna ianuarie 2014, fapt care a sporit volatilitatea piețelor financiare la începutul anului 2014. Tensiunile de pe piețele financiare au afectat în principal acele economii de piață emergente cu dezechilibre interne și externe semnificative, având numai repercusiuni foarte limitate asupra economiei din zona euro și asupra economiei globale.

Schimburile comerciale mondiale s-au menținut modeste pe ansamblu în anul 2014. După consemnarea unor valori trenante timp de câteva luni în prima jumătate a anului, indicatorii privind schimburile comerciale pe termen scurt și-au revenit puternic în a doua jumătate a anului, chiar dacă de la niveluri foarte scăzute. În anul 2014, volumul importurilor de bunuri la nivel global a crescut cu 3,5% în termeni anuali, comparativ cu 2,6% în 2013 (potrivit datelor furnizate de Biroul de analiză a politicii economice al Țărilor de Jos - CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis). La fel ca în cazul activității economice globale, sursele evoluției modeste a schimburilor comerciale globale au glisat progresiv de la economiile dezvoltate la economiile de piață emergente. Reacția estompată a schimburilor comerciale internaționale la redresarea globală treptată poate fi parțial atribuită factorilor structurali, precum diminuarea sprijinului oferit de extinderea lanțurilor globale de valoare adăugată. Totodată, investițiile – care reprezintă, în mod normal, o componentă a cererii bazată în mare măsură pe importuri – au crescut într-un ritm neobișnuit de lent într-o serie de economii importante.

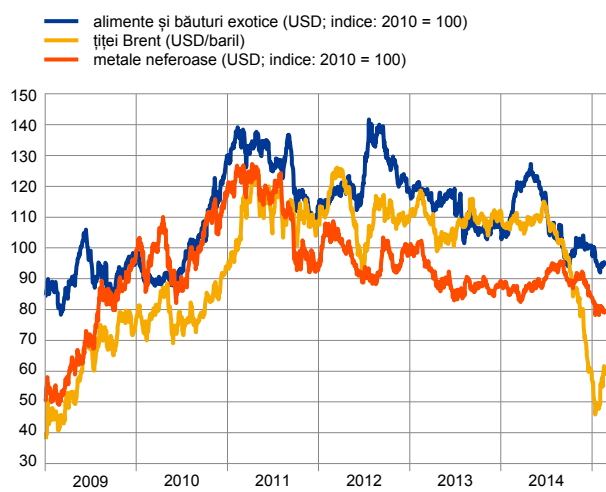
Reducerea prețurilor petrolului a exercitat o presiune în sensul scăderii asupra inflației globale

Referitor la evoluția prețurilor, principala cauză care s-a aflat la baza inflației globale scăzute în anul 2014 a fost diminuarea prețurilor materiilor prime, și anume a prețurilor produselor energetice și, într-o măsură mult mai mică, a prețurilor alimentelor. Creșterea constantă a inflației globale până în luna iunie a fost succedată de o temperare treptată a acesteia în majoritatea economiilor dezvoltate și a economiilor de piață emergente, reflectând în mare parte declinul puternic consemnat de prețurile petrolului pe piețele internaționale în a doua jumătate a anului. În zona OCDE, inflația medie măsurată prin prețurile de consum a urcat ușor la 1,7% în 2014, de la 1,6% în 2013, în timp ce inflația medie măsurată prin prețurile de consum exclusiv alimente și produse energetice a crescut la 1,8% de la un nivel de 1,6%.

În cursul anului 2014, prețurile petrolului au coborât cu 49% în dolari SUA și cu 41% în euro, dată fiind scăderea puternică a acestora începând cu sfârșitul lunii iunie. După o perioadă de stabilitate relativă în jurul valorii de aproximativ 110 USD/baril în prima parte a anului 2014, prețurile țițeiului Brent au înregistrat niveluri sub 60 USD/baril până la sfârșitul anului (Graficul 2). Oferta amplă de petrol și cererea sub așteptări pentru acest produs au stat la baza scăderii pronunțate a prețurilor petrolului în a doua jumătate a anului. Pe partea ofertei, producția OPEC a crescut, în condițiile în care țări precum Libia și Irak, afectate de tensiuni geopolitice, au asigurat o cantitate de petrol surprinzător de mare, care s-a adăugat la dinamica robustă consemnată de oferta de petrol din partea țărilor non-OPEC, pe fondul producției neconvenționale de petrol din America de Nord (din șisturi și nisipuri bituminoase). În plus, în acest context, OPEC a hotărât la finele lunii noiembrie să păstreze nemodificată ținta de producție. Totodată, cererea de petrol a fost scăzută, reflectând o creștere economică modestă la nivel global.

Graficul 2
Prețurile materiilor prime

(date zilnice)



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

Prețurile materiilor prime non-energetice (exprimate în dolari SUA) au coborât cu circa 12% față de începutul anului. Prețurile alimentelor au fost influențate în principal de evoluția înregistrată de prețurile cerealelor. După o creștere accentuată în perioada februarie-mai, prețurile cerealelor au scăzut puternic pe seama unei recolte globale record (în special în Statele Unite și Europa). Contrar așteptărilor privind situația conflictului din Ucraina, producția de cereale din zona Mării Negre nu a suferit perturbări semnificative. Pe ansamblu, prețurile metalelor au scăzut, în condițiile în care majorările consemnate de prețurile aluminiului, nichelului și zincului pe seama restrângerii ofertei au fost pe deplin anulate de reducerea puternică a prețului minereurilor de fier.

Pe lângă scăderea prețurilor produselor energetice și alimentelor pe plan internațional, în sensul limitării presiunilor inflaționiste a acționat și redresarea globală

destul de moderată. În 2014, creșterea economică s-a caracterizat prin absorbția foarte lentă a capacităților de producție neutilizate la nivel global și prin oferta excedentară pe piețele forței de muncă. La nivel de țară, inflația IPC a fost afectată și de alți factori, printre care evoluția cursurilor de schimb. De exemplu, aprecierea dolarului SUA și a lirei sterline a amplificat efectul în sensul scăderii generat de reducerea prețurilor materiilor prime pe plan internațional asupra inflației din Statele Unite și respectiv din Regatul Unit.

Ritmuri diferite de creștere în principalele economii

În Statele Unite, activitatea economică a consemnat o accelerare în anul 2014, creșterea PIB real fiind în medie de 2,4%, cu 0,2 puncte procentuale peste nivelul din anul precedent. La începutul anului, anticipațiile fuseseră mai mari: în luna ianuarie 2014, prognoza *Consensus Economics* privind dinamica medie anuală a PIB indica un nivel de 2,8%. Printre factorii care au determinat ritmul efectiv înregistrat în final de creșterea economică s-au aflat condițiile meteo nefavorabile de la începutul anului, care au condus la un declin semnificativ al activității economice în trimestrul I 2014. Până la finele anului, creșterea economică a fost destul de puternică, fiind susținută de cererea internă finală, ceea ce sugerează că redresarea a devenit mai sustenabilă. Această evoluție a fost în concordanță cu ameliorarea treptată a fundamentelor economice susținută de politica monetară acomodativă, revirimentul de pe piețele financiare, efectele de avuție pozitive generate de creșterea prețurilor acțiunilor și locuințelor și de evoluția favorabilă pe piața imobiliară și pe cea a forței de muncă.

Inflația s-a menținut relativ scăzută pe ansamblul anului 2014. Aceasta s-a datorat în principal capacităților de producție neutilizate din economie, dar și reducerilor accentuate înregistrate de prețurile produselor energetice și aprecierii dolarului SUA în termeni nominali efectivi din a doua jumătate a anului. Rata medie anuală a inflației IPC a fost de 1,6% în 2014, după un nivel de 1,5% în 2013. Rata inflației exclusiv alimente și produse energetice a fost de 1,7% în anul 2013, după un nivel de 1,8% în 2013.

Politica monetară s-a menținut acomodativă în 2014. În contextul îmbunătățirii generale a perspectivelor economice, Comitetul federal pentru operațiuni de piață al SUA (US Federal Open Market Committee - FOMC) și-a restrâns gradual programul de achiziții de active financiare în cursul anului, iar în luna octombrie l-a încheiat. În plus, FOMC a menținut neschimbată ținta privind rata dobânzii reprezentative a Rezervelor Federale la 0%-0,25% pe tot parcursul anului 2014. Orientarea în funcție de prag – pe baza ratei șomajului și a ratei proiectate a inflației – furnizată de FOMC începând cu luna decembrie 2012, a fost modificată în luna martie 2014, în condițiile în care rata efectivă a șomajului s-a apropiat de pragul de 6,5%. FOMC a trecut la o formă calitativă a orientării, ținând cont de o gamă largă de variabile la stabilirea perioadei de menținere a intervalului țintă privind rata dobânzii reprezentative. În ceea ce privește politica fiscală, deficitul bugetar federal s-a redus până la 2,8% din PIB în anul fiscal 2014, de la 4,1% în anul fiscal 2013, consemnând cel mai scăzut nivel din 2007.

În Japonia, activitatea economică a încetinit considerabil în cea mai mare parte a anului 2014. Inflația totală a crescut în 2014 după majorarea impozitului pe consum. Totuși, presiunile asupra prețurilor au rămas reduse, inflația măsurată prin prețurile de consum exclusiv majorarea impozitului pe consum situându-se cu mult sub ținta inflației de 2% a Băncii Japoniei. Banca Japoniei și-a extins programul de relaxare monetară cantitativă și calitativă, prin accelerarea ritmului anual de creștere a bazei monetare la aproape 80 trilioane JPY (de la aproximativ 60-70 trilioane JPY anterior), și l-a prelungit pe termen nelimitat, în urma presiunilor în sensul scăderii asupra prețurilor și a creșterii economice modeste.

În Regatul Unit, ritmul activității economice s-a menținut robust în cursul anului 2014. Reducerea incertitudinilor macroeconomice și condițiile de creditare relativ laxe au susținut cererea internă, în special consumul privat și investițiile în proprietăți rezidențiale, conducând la accelerarea dinamicii PIB de la 1,7% în 2013 la 2,6% în 2014, potrivit estimărilor preliminare. Intensificarea creșterii economice a fost însoțită de îmbunătățirea condițiilor pe piața muncii. Rata șomajului a scăzut la 5,7% la finele anului 2014, de la peste 7% în urmă cu un an. În pofida redresării creșterii PIB, în prima jumătate a anului fiscal 2014-2015, împrumuturile guvernamentale au depășit estimările bugetare inițiale, în mare parte ca urmare a majorării modeste a veniturilor, iar deficitul public a depășit 5% din PIB.

Inflația a coborât sub ținta de 2% a Bank of England. Inflația a înregistrat un nivel mediu de 1,5% în 2014, în principal pe fondul creșterii moderate a salariilor și al efectelor întârziate ale aprecierii lirei sterline din prima jumătate a anului. Pe parcursul întregului an, Comitetul de politică monetară al Bank of England a păstrat o conduită monetară acomodativă, menținând rata dobânzii de politică monetară la 0,5% și programul de achiziționare de active financiare la 375 de miliarde GBP.

În China, ritmul de creștere a PIB real a continuat să încetinească, din cauza dinamicii mai lente a investițiilor, în special a investițiilor în proprietăți rezidențiale. Exporturile au fost relativ robuste, pe seama redresării consemnate de mediul extern, în timp ce dinamica importurilor a continuat să fie modestă, reflectând diminuarea investițiilor și scăderea prețurilor petrolului, ceea ce a determinat o creștere ușoară a surplusului de cont curent la 2,1% din PIB. Autoritățile au început să implementeze un număr semnificativ de reforme structurale și au înregistrat progrese privind procesul de liberalizare a contului de capital și a ratelor dobânzilor, printre altele. Ritmul expansiunii creditului a continuat să fie puternic, în pofida unor semnale tot mai numeroase de stres financiar, în condițiile moderării dinamicii activității economice. Presiunile inflaționiste au rămas reduse datorită scăderii prețurilor materiilor prime, dar și ca urmare a continuării restructurării în sectoarele aferente construcțiilor. Trebuie menționat că inflația măsurată prin prețurile producției industriale a fost negativă și în 2014. Aprecierea renminbi a încetinit considerabil în anul 2014.

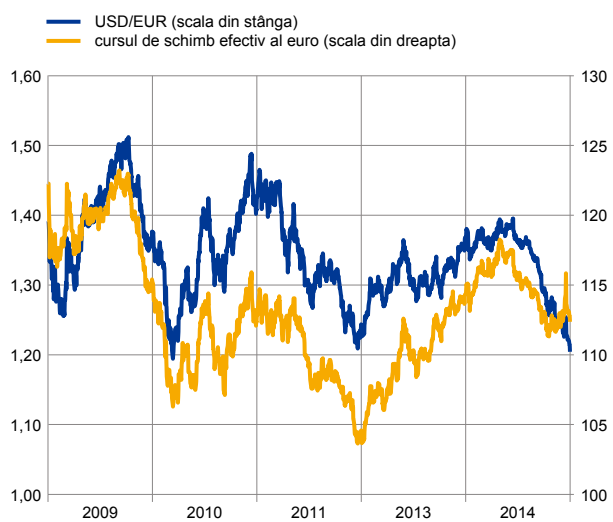
Euro s-a depreciat

În cursul anului 2014, euro s-a depreciat în termeni nominali efectivi. Evoluția înregistrată de cursul de schimb al euro în 2014 a reflectat în mare parte pozițiile

ciclice și conduitele de politică monetară diferite la nivelul principalelor economii. La începutul lunii mai 2014, euro a consemnat niveluri maxime similare celor înregistrate în 2010-2011 atât în termeni nominali efectivi, cât și față de dolarul SUA, după o perioadă de apreciere constantă care a debutat în luna iulie 2012 (Graficul 3). Începând cu luna iunie 2014, euro s-a depreciat în special față de dolarul SUA, pe fondul deteriorării continue a perspectivelor privind creșterea economică și inflația în zona euro, în timp ce BCE a anunțat noi măsuri de politică monetară. În ultimele două luni ale anului, deprecierea cursului efectiv al euro a fost parțial anulată de evoluția vizibil modestă a yenului japonez și a rublei rusești.

Graficul 3
Cursul de schimb al euro

(date zilnice)



Sursa: BCE.

Notă: Cursul de schimb nominal efectiv față de valutele a 39 dintre cei mai importanți parteneri comerciali.

Cursul nominal efectiv al euro (măsurat față de valutele principalilor 39 de parteneri comerciali) a coborât cu 3,4% în termeni anuali. Bilateral, euro s-a depreciat cel mai puternic față de dolarul SUA (-12,6%), în condițiile în care Sistemul Rezervelor Federale al SUA a continuat să limiteze și, în cele din urmă, a încetat achizițiile de active financiare în baza programului de relaxare cantitativă, într-un context caracterizat printr-o creștere internă constantă și ameliorarea condițiilor de pe piața forței de muncă. În consecință, euro s-a depreciat față de monedele care sunt legate la dolarul SUA, inclusiv față de renminbi chinezesc (-10,2%). Euro s-a depreciat și față de lira sterlină (-6,8%). În schimb, euro s-a apreciat ușor față de yenul japonez (+0,4%). Aprecierea s-a produs în mare parte după ce Banca Japoniei a anunțat că își va extinde achizițiile nesterilizate de obligațiuni guvernamentale și va continua să folosească măsuri neconvenționale de politică monetară pentru a atinge ținta inflației pe termen mediu. Totodată, euro s-a apreciat puternic față de rubla rusească (+60%), mai

ales după ce Banca Rusiei a adoptat oficial în luna noiembrie un regim de curs de schimb flotant într-un mediu caracterizat prin persistența tensiunilor geopolitice și scăderea prețurilor produselor energetice.

Referitor la valutele europene care sunt strâns legate la euro, coroana daneză este în prezent singura monedă aflată în Mecanismul cursului de schimb II, după ce Letonia și Lituania au aderat la zona euro la 1 ianuarie 2014 și respectiv 1 ianuarie 2015.¹ Leva bulgărească a rămas legată la euro, iar francul elvețian a continuat să fie tranzacționat într-un interval îngust apropiat de limita oficială de 1,20 CHF/EUR până când Banca Națională a Elveției a hotărât să abandoneze pragul valutar față de euro la data de 15 ianuarie 2015. Nu în ultimul rând, euro s-a consolidat față de valutele acelor state membre ale UE cu regimuri flotante de curs de schimb. Astfel, euro s-a apreciat față de forintul maghiar (+7,0%), coroana suedeză (+5,9%) și zlotul polonez (+2,8%), menținându-se relativ stabil față de coroană cehă (+1,1%), kuna croată (+0,4%) și leul românesc (+0,3%).

¹ Coroana daneză a fost tranzacționată ușor peste cursul țintă de 7,460 DKK/EUR la finele anului 2014, în timp ce litasul lituanian a fost tranzacționat la un curs fix înainte ca Lituania să adopte euro.

1.2 Evoluții financiare

Principalele evoluții care au caracterizat în anul 2014 dinamica sectorului financiar din zona euro au fost: continuarea normalizării condițiilor pe piețele monetare, scăderea semnificativă a randamentelor obligațiunilor guvernamentale și a *spread*-urilor dintre randamentele aferente obligațiunilor suverane din majoritatea țărilor membre ale zonei euro, stabilizarea costului finanțării din surse externe a societăților nefinanciare, precum și îmbunătățirea situației financiare a gospodăriilor populației.

Condițiile pe piața monetară din zona euro au continuat să se normalizeze

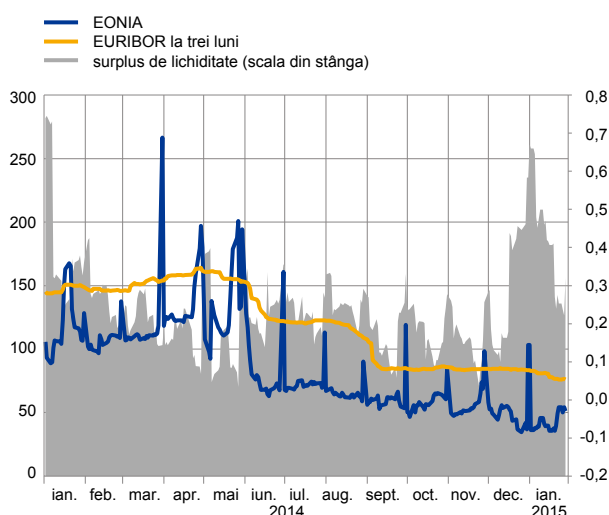
Activitatea de tranzacționare pe piața monetară din zona euro a continuat să se amelioreze pe parcursul anului 2014, în pofida persistenței unei relative fragmentări pe țări. Deciziile adoptate de Consiliul guvernatorilor al BCE, respectiv reducerea ratei dobânzii la operațiunile principale de refinanțare la un nivel apropiat de zero și a ratei dobânzii la facilitatea de depozit la valori negative (a se vedea Secțiunea 2.1), au determinat intrarea randamentelor pe termen scurt de pe piețele monetare în teritoriu negativ. Spre exemplu, în luna decembrie 2014, ratele dobânzilor pe piața

interbancară *overnight* aferente operațiunilor swap au înregistrat valori negative pe scadențele de cel mult trei ani, în timp ce pe scadențele mai lungi curba randamentelor s-a aplatizat.

Graficul 4

Ratele dobânzilor pe termen scurt de pe piața monetară și surplusul de lichiditate

(miliarde EUR; procente p.a.)



Sursa: BCE și Bloomberg.

În prima jumătate a anului 2014, randamentele pe termen scurt de pe piețele monetare s-au caracterizat printr-un grad relativ mai ridicat de volatilitate, care nu a determinat însă creșterea nivelului sau volatilității ratelor dobânzilor pe termen mai lung. În luna mai, volatilitatea randamentelor pe termen scurt a fost asociată îndeosebi fluctuațiilor consemnate de surplusul de lichiditate, în condițiile în care contrapartidele și-au adaptat apelul la operațiunile Eurosistemului pe fondul rambursărilor considerabile aferente operațiunilor de refinanțare pe termen mai lung (ORTL) cu scadența la trei ani și al volatilității ridicate a factorilor autonomi (Graficul 4).

În timp ce intrarea ratei dobânzii la facilitatea de depozit în teritoriu negativ în luna iunie 2014 s-a resimțit din plin la nivelul randamentelor pe termen foarte scurt de pe piața monetară, reducerea ulterioară a acestora cu

încă 10 puncte de bază (la -0,20%) nu s-a transmis integral. Totuși, în ansamblu, randamentele *overnight* s-au situat la valori doar marginal negative după scăderea ratei dobânzii operată în septembrie, rămânând astfel sensibil superioare ratei

dobânzii la facilitatea de depozit, inclusiv în contextul nivelului modest al lichidității excedentare.

O serie de factori par să explice transmisia cu întârziere a acestor decizii. În primul rând, conform așteptărilor, numeroase instituții de credit au fost reticente să transmită rata negativă a dobânzii la facilitatea de depozit la unele părți ale volumului de depozite. În al doilea rând, în ceea ce privește propriile dețineri, băncile au recurs la strategii generice de eludare a dobânzilor negative, cum ar fi interesul sporit pentru obținerea de randamente pe scadențele mai lungi. În al treilea rând, o serie de alte fricțiuni au stat la baza propagării cu întârziere pe anumite segmente ale pieței.

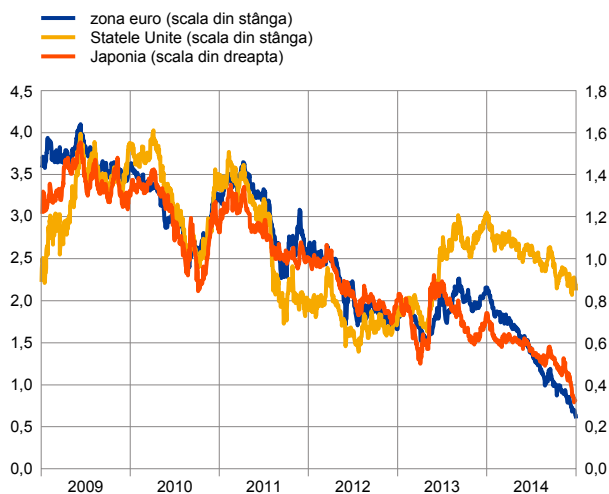
În pofida decalajului cu care au reacționat randamentele pe termen foarte scurt de pe piața monetară, ratele negative ale dobânzii au condus la diminuarea costurilor de finanțare spre capătul mai lung al curbei randamentelor, având în vedere reorientarea investitorilor către scadențe mai lungi.

Randamentele obligațiunilor guvernamentale au consemnat un declin pronunțat

Graficul 5

Randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung

(procente p.a.; date zilnice)



Sursa: EuroMTS, BCE, Bloomberg și Thomson Reuters.

Notă: Randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung se referă la obligațiunile cu scadența la 10 ani sau la cea mai apropiată scadență disponibilă a obligațiunilor. Randamentul obligațiunilor guvernamentale din zona euro se bazează pe datele referitoare la obligațiunile cu calificativ AAA, care includ obligațiuni din Austria, Finlanda, Germania și Țările de Jos.

Cea mai mare parte a randamentelor obligațiunilor guvernamentale din zona euro s-au redus considerabil, atingând noi minime istorice. Pe parcursul anului 2014, randamentele pe termen lung ale obligațiunilor guvernamentale cotate AAA din zona euro au înregistrat scăderi semnificative (Graficul 5). Aceasta s-a datorat preocupărilor sporite în rândul investitorilor referitoare la perspectivele macroeconomice, probabilitatea unei inflații scăzute, semnalele privind orientarea politicii monetare și alte decizii de politică monetară ale BCE. Suplimentar, în contextul ratelor foarte scăzute ale dobânzilor pe piața monetară, investitorii s-au reorientat spre căutarea de randamente. În condițiile în care Sistemul Rezervelor Federale al SUA a început restrângerea treptată a programului de relaxare cantitativă, *spread*-ul dintre randamentele aferente obligațiunilor pe termen lung emise de Statele Unite și respectiv zona euro a atins nivelul maxim din 2004 până în prezent.

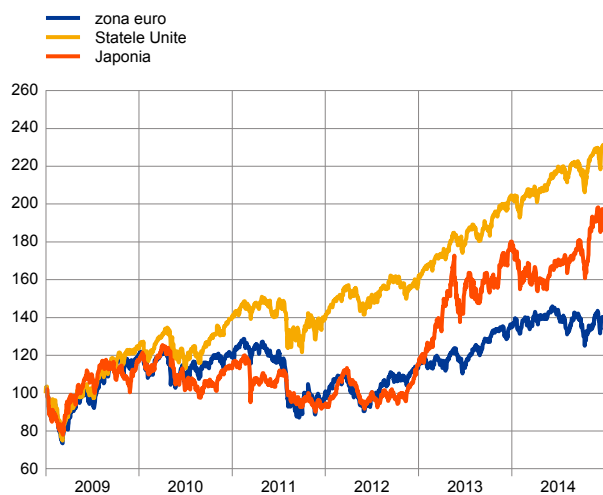
Spread-urile asociate randamentelor obligațiunilor suverane în interiorul zonei euro și-au continuat declinul în majoritatea țărilor, în special în cazul celor care au

consemnat îmbunătățiri semnificative ale fundamentelor macroeconomice și fiscale. Diferențialul de dobândă s-a redus, de asemenea, pe piața obligațiunilor corporative, în pofida unor episoade de volatilitate apărute pe fondul tensiunilor geopolitice și al preocupărilor legate de valoarea evaluată a titlurilor.

Graficul 6

Principalii indici bursieri

(index: 1 ianuarie 2009 = 100; date zilnice)



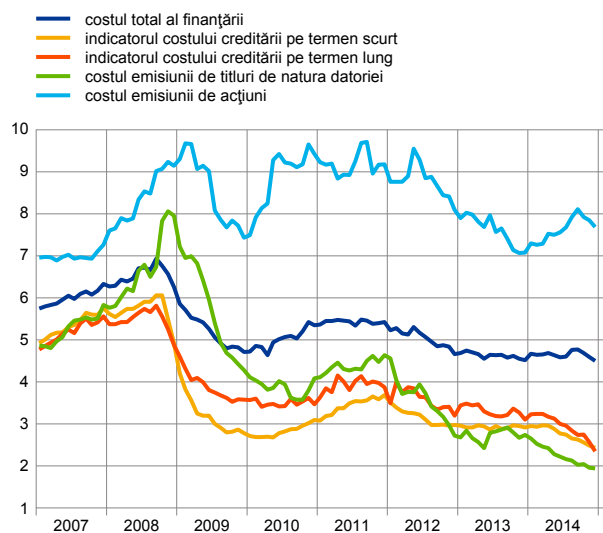
Sursa: Thomson Reuters.

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.

Graficul 7

Costul nominal total al finanțării din surse externe a societăților nefinanciare din zona euro

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



Sursa: BCE, Merrill Lynch, Thomson Reuters și calcule BCE.

Notă: Costul total al finanțării societăților nefinanciare se calculează ca medie ponderată a costului împrumuturilor bancare, a costului emisiunii de titluri de natura datoriei și a costului emisiunii de acțiuni, pe baza soldurilor corespunzătoare derivate din conturile zonei euro. Costul emisiunii de acțiuni se măsoară cu ajutorul unui model de actualizare a dividendelor în trei etape utilizând informații din indicii bursier nefinanciar Datastream. Cele mai recente date se referă la luna decembrie 2014.

Indicatorii piețelor financiare referitori la anticipațiile privind inflația au consemnat o diminuare în anul 2014, îndeosebi pe orizontul scurt și mediu. Anticipațiile privind inflația pe termen mai lung au scăzut, de asemenea, sub 2% în a doua parte a perioadei analizate.

Piețele acțiunilor din zona euro au înregistrat evoluții mixte

După traiectoria constant ascendentă din prima jumătate a anului 2014, piețele acțiunilor din zona euro au consemnat evoluții mixte în restul perioadei, spre deosebire de cele înregistrate în Statele Unite și Japonia (Graficul 6). În semestrul II 2014, piețele acțiunilor au resimțit intensificarea tensiunilor geopolitice și a preocupărilor legate de perspectivele creșterii economice la nivel mondial. Presiunile în sensul scăderii exercitate asupra cotațiilor bursiere din zona euro au fost mai pronunțate decât pe celelalte piețe principale, având în vedere datele sub așteptări privind activitatea economică din zona euro publicate în această perioadă și impactul mai puternic al tensiunilor geopolitice asupra acestor cotații, consecințele la nivel macrofinanciar ale conflictului dintre Rusia și Ucraina fiind considerate mai severe pentru zona euro. În ansamblu, în pofida redresării sensibile consemnate în ultimii ani pe piețele acțiunilor din zona euro, indicele bursier EURO STOXX este în continuare cu aproximativ 25% inferior nivelului înregistrat la sfârșitul anului 2007.

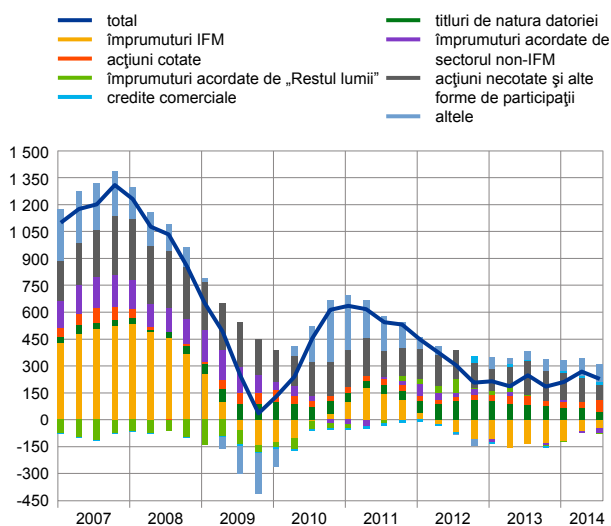
Costul finanțării din surse externe a societăților nefinanciare s-a stabilizat

Costul nominal total al finanțării din surse externe a societăților nefinanciare s-a menținut relativ neschimbat. Reducerea considerabilă a costului emisiunii de titluri de natura datoriei și a costului împrumuturilor bancare a fost cvasi-neutralizată de majorarea semnificativă a costului emisiunii de acțiuni, datorată la rândul său creșterii puternice a primelor de risc asociate plasamentelor în acțiuni în primele nouă luni ale anului (Graficul 7). Totodată, costul finanțării din surse externe s-a caracterizat în continuare printr-un grad semnificativ de eterogenitate, deși într-o relativă atenuare, la nivelul statelor membre ale zonei euro.

Graficul 8

Evoluția finanțării din surse externe a societăților nefinanciare din zona euro

(sume pe patru trimestre; miliarde EUR)



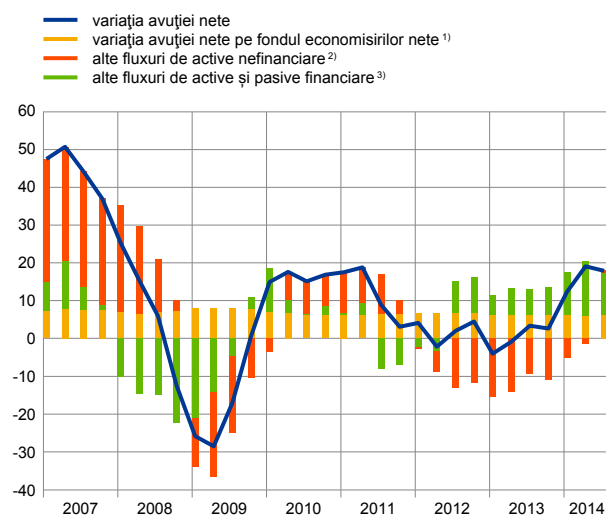
Sursa: Eurostat și BCE.

Notă: Împrumuturile acordate de IFM și cele acordate de sectorul non-IFM (alți intermediari financiari, societăți de asigurări și fonduri de pensii) ajustate cu volumul vânzării de credite și al operațiunilor de securitizare. „Altele” se referă la diferența dintre suma totală și instrumentele incluse în grafic. Include creditele intragrup. Cele mai recente date se referă la trimestrul III 2014.

Graficul 9

Variația avuției nete a gospodăriilor populației

(sume pe patru trimestre; procente din veniturile disponibile brute)



Sursa: Eurostat și BCE.

Notă: Datele referitoare la activele nefinanciare sunt estimări ale BCE. Cele mai recente date se referă la trimestrul III 2014.

1) Această poziție include economisiri nete, transferuri nete de capital recepționate și discrepanța dintre conturile financiare și cele nefinanciare.

2) În principal câștiguri și pierderi din deținerea de proprietăți imobiliare (inclusiv terenuri).

3) În principal câștiguri și pierderi din deținerea de acțiuni și alte participații.

Apelul la finanțarea din surse externe a fost relativ stabil, la niveluri reduse

Pe parcursul perioadei analizate, apelul societăților nefinanciare la finanțarea din surse externe a fost relativ stabil, la niveluri reduse (Graficul 8), după temperarea consemnată în intervalul cuprins între primele luni ale anului 2011 și mijlocul anului 2013. Volumul net de titluri de natura datoriei și cel de acțiuni cotate emise de societățile nefinanciare s-au menținut la niveluri robuste și astfel au continuat să fie superioare fluxurilor negative aferente răscumpărărilor nete de împrumuturi bancare, compensându-le pe deplin. Activitatea de creditare desfășurată de sectorul non-IFM și de entitățile străine a fost modestă, ceea ce indică un volum scăzut de obligațiuni emise indirect de societățile nefinanciare, prin intermediul societăților-vehicul cu sediul în alte state membre sau în exteriorul zonei euro. De asemenea, activitatea s-a menținut modestă pe segmentul creditelor comerciale și al creditelor intragrup, o explicație posibilă constând în decizia firmelor de a apela într-o mai mare măsură la profitul nerepartizat și la depozitele deținute pentru a-și finanța capitalul de lucru. Emisiunile nete de acțiuni necotate și alte forme de participații au consemnat o temperare². Gradul de îndatorare a societăților nefinanciare (măsurat ca pondere în PIB) s-a stabilizat la niveluri ridicate, după diminuarea constantă începând cu mijlocul anului 2012. Este posibil ca trenarea activității economice să fi întrerupt procesul de reducere a gradului de îndatorare.

Avuția netă a gospodăriilor populației și-a continuat revirimentul

Avuția netă a gospodăriilor populației și-a continuat redresarea în anul 2014, reflectând creșterile constante ale cotațiilor titlurilor, concomitent cu reducerea semnificativă a pierderilor asociate patrimoniului imobiliar (Graficul 9). În pofida unei ușoare majorări, plasamentele financiare ale acestui sector s-au menținut în vecinătatea nivelului minim istoric, ca efect al persistenței dinamicii modeste a veniturilor și al necesității reducerii gradului de îndatorare în unele țări.

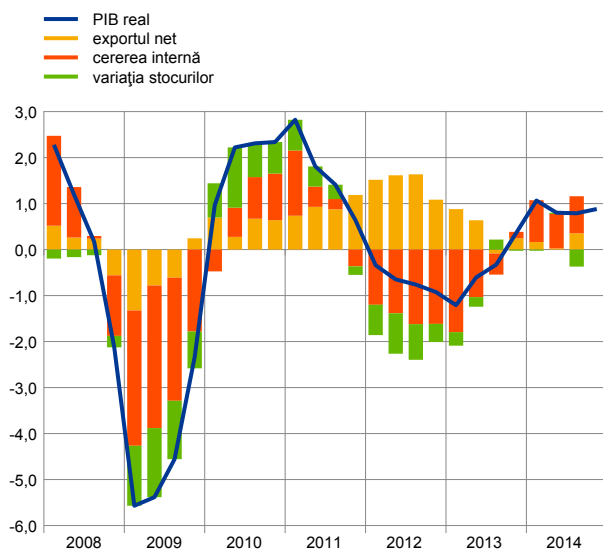
² Aceasta s-a datorat parțial companiilor multinaționale străine, care au continuat să își transfere în exteriorul zonei euro profitul nerepartizat. Astfel de transferuri sunt înregistrate inițial, prin convenție statistică, la această poziție bilanțieră.

Gospodăriile populației au continuat să își plaseze economiile în depozite, precum și în produse de asigurări de viață și fonduri de pensii. Totodată, acest sector și-a sporit considerabil deținerile de acțiuni ale organismelor de plasament colectiv și deținerile de participații directe, în paralel cu diminuarea în continuare a plasamentelor în titluri de natura datoriei. Costurile de finanțare ale sectorului gospodăriilor populației s-au redus sensibil, însă au variat în continuare în funcție de tipul și scadența împrumutului și de țara de origine. Apelul la credite bancare noi s-a menținut modest, iar gradul de îndatorare a populației a continuat să se reducă treptat, deși a rămas la niveluri relativ ridicate. Ponderile datoriei gospodăriilor populației au consemnat în continuare valori sensibil diferite de la o țară la alta. Povara serviciului datoriei în acest sector a continuat să se amelioreze, ca urmare a persistenței unei dinamici modeste a activității de creditare și a scăderilor înregistrate de ratele dobânzilor active practicate de bănci.

1.3 Activitatea economică

Graficul 10
PIB real în zona euro

(variații procentuale anuale; contribuții anuale exprimate în puncte procentuale)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Notă: Datele până în trimestrul III 2014 nu sunt ajustate nici sezonier, nici cu numărul zilelor lucrătoare. Dinamica PIB pentru trimestrul IV 2014 este estimată cu ajutorul estimării preliminare, care este ajustată sezonier și cu numărul zilelor lucrătoare.

După doi ani în care dinamica anuală a PIB real s-a plasat în spectrul valorilor negative ca urmare a crizei datoriei suverane, pe parcursul anului 2014 a continuat, deși într-un ritm neuniform, redresarea treptată a activității economice în zona euro, începută în trimestrul II 2013. În consecință, rata medie anuală de creștere economică a fost de 0,9% în perioada de referință. Acest rezultat a reflectat aportul pozitiv și în creștere al cererii interne, date fiind contribuțiile relativ neutre aferente exportului net și variației stocurilor (Graficul 10). Totodată, dinamizarea anticipată pentru jumătatea anului nu s-a materializat, ca urmare a nivelului scăzut al cererii externe și a acțiunii unor factori diverși în țările din zona euro, în condițiile în care progresele insuficiente înregistrate în direcția punerii în aplicare a reformelor structurale în unele state au avut un rol decisiv.

În anul 2014, redresarea economică a continuat, dar într-un ritm lent

Revenirea creșterii economice la valori medii anuale pozitive în anul 2014 a fost susținută de orientarea pronunțată acomodativă a politicii monetare, de îmbunătățirea condițiilor de finanțare și de pozițiile fiscale mai solide. Acești factori, îndeosebi diferitele măsuri de politică monetară adoptate în ultimii ani, au stimulat cu precădere încrederea consumatorilor și consumul privat, principalul motor al redresării economice. Nivelul de încredere a sectorului corporativ a consemnat, de asemenea, o ameliorare comparativ cu media înregistrată în anul 2013, datorită atenuării incertitudinilor pe piețele financiare și îmbunătățirii condițiilor financiare, inclusiv

a celor corespunzătoare întreprinderilor mici și mijlocii, în special în semestrul I 2014. Ulterior în cursul anului, reducerea prețurilor produselor energetice a condus la majorarea semnificativă – după o perioadă prelungită de declin – a venitului disponibil real atât în cazul companiilor, cât și al gospodăriilor populației, acestea din urmă beneficiind și de creșterea gradului de ocupare a forței de muncă.

În același timp, tendința de creștere consemnată în anul 2014 a fost atenuată de o serie de factori, care au afectat mai ales investițiile. Printre acești factori s-au numărat îndeosebi dinamica modestă a schimburilor comerciale, rata ridicată a șomajului, gradul substanțial de neutilizare a capacităților de producție, procesul în derulare de ajustare bilanțieră atât în sectorul public, cât și în cel privat și, nu în ultimul rând, ritmul ezitant și incertitudinile privind punerea în aplicare a reformelor structurale în unele țări din zona euro. Un alt factor inhibitor a fost asociat tensiunilor geopolitice, în special în contextul crizei din Ucraina, care au antrenat amplificarea incertitudinilor referitoare la perspectivele economice și profitabilitate în a doua jumătate a anului 2014.

Creșterea pe termen lung este influențată de o serie de factori. Caseta 2 prezintă perspectivele de creștere pe termen lung ale PIB potențial în zona euro și factorii determinanți, subliniind beneficiile substanțiale pe care le poate aduce continuarea reformelor structurale.

În anul 2014, contribuția cererii interne la dinamica PIB a fost de aproximativ 0,8 puncte procentuale, cea mai ridicată din 2007. Pe parcursul perioadei de referință, consumul privat a continuat să se consolideze, după redresarea consemnată începând din anul 2013, pe fondul majorării venitului disponibil real, susținute de reducerea prețurilor materiilor prime. Rata de economisire a gospodăriilor populației s-a stabilizat, în linii mari, în prima jumătate a anului 2014, estimându-se plasarea acesteia la un nivel relativ scăzut în a doua parte a perioadei de referință, ceea ce a stimulat ritmul de creștere a consumului. Ulterior contracțiilor înregistrate în cei doi ani precedenți, investițiile totale s-au majorat pe ansamblul anului 2014, dar au suferit o restrângere în trimestrele II și III, în principal ca urmare a trenării persistente a activității în sectorul construcțiilor. Pierderea de ritm a survenit unei perioade de patru trimestre consecutive în care s-au consemnat rate trimestriale de creștere pozitive și a reflectat în principal neconcretizarea anticipațiilor privind o accelerare a creșterii PIB către jumătatea anului. Aceasta a condus la diminuarea profiturilor și la sporirea incertitudinilor privind perspectivele cererii, având astfel un efect restrictiv asupra investițiilor. Consumul administrațiilor publice a avut un aport pozitiv la creșterea economică în anul 2014, datorat îndeosebi avansului ușor mai ridicat al transferurilor sociale în natură, care includ componente de tipul cheltuielilor cu sistemul public de sănătate, în timp ce dinamica remunerării salariaților din sectorul public, precum și cea a consumului intermediar, s-a menținut modestă sau chiar a cunoscut o decelerare.

Caseta 2

Perspectivile privind creșterea economică pe termen lung pentru zona euro

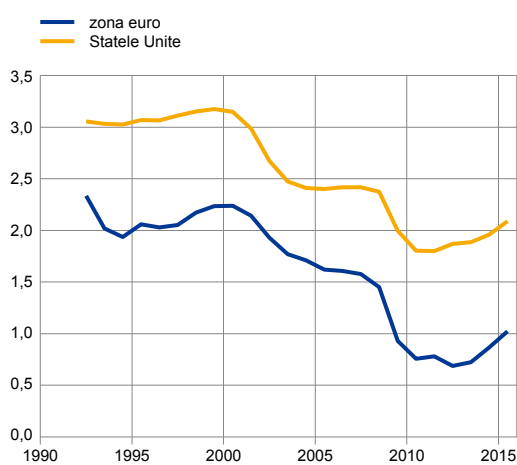
PIB potențial măsoară nivelul activității economice care poate fi realizat pe termen mediu-lung, în condițiile utilizării la nivel maxim a tuturor resurselor. Potrivit tuturor estimărilor privind PIB potențial efectuate de instituțiile europene și internaționale, precum Comisia Europeană, FMI și OCDE, criza economică și financiară a avut o influență negativă asupra dinamicii PIB potențial al zonei euro. Se estimează că aceasta a încetinit de la peste 1,5% înainte de criză la valori cuprinse între 0,5% și 1,0% până în anul 2014. Privind în perspectivă, proiecțiile pe termen mai lung indică o intensificare treptată a ritmului de creștere a PIB potențial în zona euro până la nivelurile consemnate înainte de criză, însă acesta va rămâne inferior celui din Statele Unite. Această casetă analizează perspectivele privind creșterea economică pe termen lung în zona euro și determinanții acestora.

Care sunt motivele care explică diferențele din trecut față de Statele Unite?

Graficul A

Estimări privind creșterea PIB potențial pentru zona euro și Statele Unite

(variații procentuale anuale)



Sursa: OCDE.

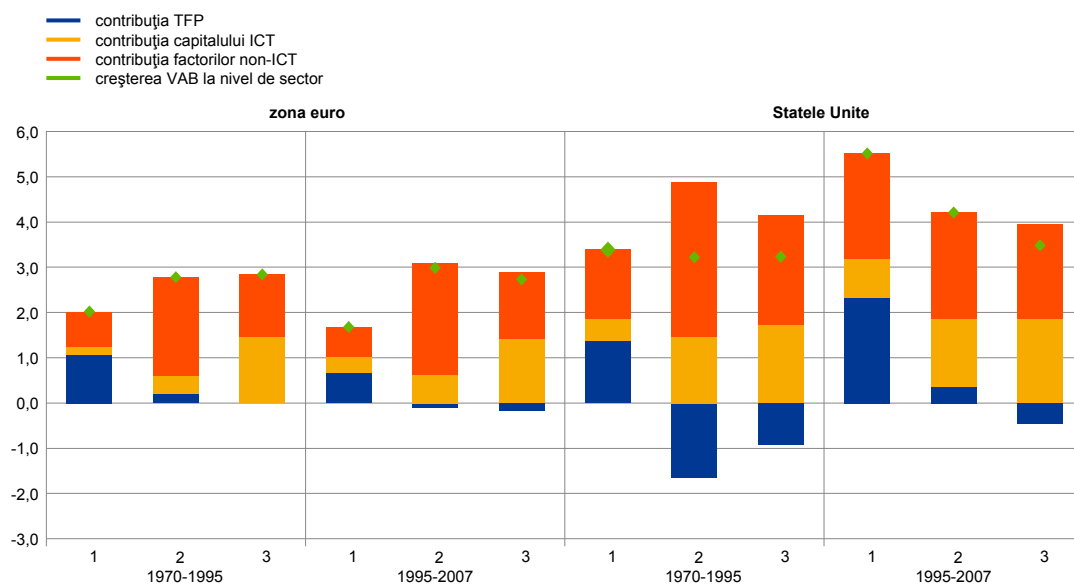
Potrivit estimărilor, la începutul anilor 1990 ritmul de creștere a PIB potențial în zona euro s-a situat la aproximativ 2%, nivel considerabil mai ridicat decât estimările pentru anii 2010. Totodată, dinamica PIB potențial în zona euro se plasează în urma celei corespunzătoare Statelor Unite de câteva decenii (Graficul A). Dintre cele trei componente principale ale dinamicii PIB, respectiv forța de muncă, capitalul și productivitatea totală a factorilor (*total factor productivity - TFP*), cea din urmă în special a avut un ritm de creștere mai lent pe ansamblul economiei zonei euro decât în Statele Unite (pentru compararea determinanților creșterii PIB potențial în zona euro și Statele Unite, a se vedea Capitolul 5 din *Potential output from a euro area perspective* din seria *Caietelor de studii ocazionale*, nr. 156, BCE, noiembrie 2014). La baza acestei evoluții s-ar putea afla mai multe motive. O serie de

indicatori privind cercetarea și dezvoltarea – precum numărul de licențe, numărul de cercetători raportat la numărul populației, gradul de penetrare a internetului și ponderea exporturilor cu grad de tehnologie ridicat în exporturile industriei prelucrătoare – sugerează faptul că zona euro este în urma SUA în ceea ce privește capacitatea de inovare. Trebuie menționat că difuzarea tehnologiei informației și a comunicațiilor (*information and communication technology - ICT*) a jucat un rol mai important în Statele Unite, iar contribuția acesteia la creșterea productivității sectorului serviciilor a fost mai însemnată (Graficul B). Deși în anii 2000 s-au realizat progrese privind reformele pe piața bunurilor și serviciilor în zona euro, piața serviciilor și piața muncii au rămas mai rigide decât în Statele Unite.

Graficul B

Sursele creșterii serviciilor de piață

(variații procentuale anuale; contribuții în puncte procentuale)



Sursa: Baza de date EU KLEMS și calcule BCE.

Notă: TFP reprezintă productivitatea totală a factorilor; ICT reprezintă tehnologia informațiilor și a comunicațiilor. 1, 2 și 3 se referă la distribuție, financiare și personale.

Efectele crizei economice și financiare

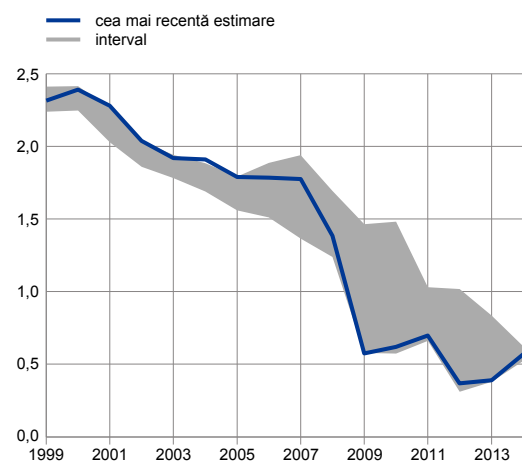
Criza economică și financiară a redus PIB potențial al zonei euro prin două canale principale: restrângerea investițiilor și creșterea șomajului structural. În primul rând, în timpul celei mai severe faze a crizei, ratele de investire au scăzut considerabil, condițiile de finanțare, precum termenii creditării și disponibilitatea creditelor, cunoscând în mod deosebit o înrăutățire. Intensificarea incertitudinilor economice și politice și perspectivele economice nefavorabile au îngreunat procesul de evaluare a proiectelor de investiții și au redus rata așteptată de rentabilitate a investițiilor. Dat fiind gradul ridicat de îndatorare a societăților nefinanciare din unele țări din zona euro, a devenit necesară reducerea acestuia, ceea ce a determinat scăderea suplimentară a cererii de împrumuturi.

În al doilea rând, criza a condus și la o creștere a ratelor șomajului structural pe termen scurt și mediu, indicată de majorarea șomajului pe termen lung și de accentuarea necorelării competențelor pe piețele muncii. Rata șomajului în rândul muncitorilor cu un nivel scăzut de competențe a crescut mai mult decât cea a persoanelor cu un nivel ridicat de competențe, în mare parte deoarece criza a determinat o relocare la nivel de sectoare în multe dintre economiile din zona euro, și, în special, o reorientare dinspre sectorul construcțiilor. Întrucât este probabil ca muncitorii cu un nivel scăzut de competențe care au fost disponibilizați dintr-un sector să întâmpine dificultăți în a-și găsi un loc de muncă în alte sectoare și având în vedere erodarea treptată a capitalului uman pe durata șomajului, ratele șomajului structural se pot menține ridicate pentru o perioadă prelungită de timp.

Graficul C

Intervalul estimărilor PIB potențial începând cu anul 2008

(variații procentuale anuale)



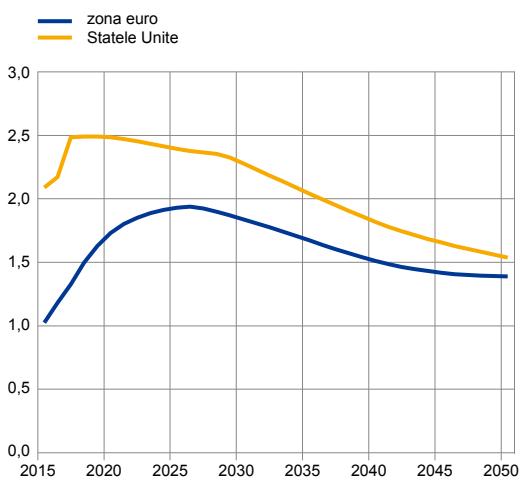
Sursa: Comisia Europeană și calcule BCE.

Notă: Intervalul estimărilor acoperă perioada cuprinsă între toamna anului 2008 și proiecțiile din toamna anului 2014. Cea mai recentă estimare începe cu proiecțiile din iarna anului 2015.

Graficul D

Proiecțiile privind creșterea PIB potențial pe termen lung pentru zona euro și Statele Unite

(variații procentuale anuale)



Sursa: OCDE.

Criza a avut o influență și asupra gradului de incertitudine privind estimările și proiecțiile PIB potențial, făcând mai dificilă măsurarea deficitului de cerere agregată. Începând cu anul 2008, estimările referitoare la ritmul de creștere a PIB potențial au fost revizuite semnificativ în sensul scăderii de către instituțiile internaționale, precum și de către Comisia Europeană (Graficul C). Totodată, este posibil ca dinamica PIB potențial să fi fost supraestimată înainte de criză, în condițiile în care dezechilibrele macroeconomice semnificative din perioada anterioară crizei au arătat *ex post* că în multe țări din zona euro creșterea economică a fost nesustenabilă.

Perspectivile pe termen lung

Pe termen mediu, se așteaptă ca efectele crizei să se disipeze și ca ritmul de creștere economică din zona euro să converge spre nivelul său potențial pe termen lung, evoluție care ar putea fi susținută și de Planul de investiții pentru Europa anunțat în anul 2014. Potrivit proiecțiilor OCDE pe termen lung, se anticipează o accelerare a dinamicii PIB potențial în Statele Unite până la 2,5% pe termen mediu, în timp ce pentru zona euro se preconizează menținerea acesteia la un nivel inferior, deși în creștere. După anul 2025 se anticipează în ambele regiuni o moderare treptată a creșterii PIB potențial până la aproximativ 1,5% până în anul 2050 (Graficul D). Această proiecție pentru zona euro ar putea fi optimistă, întrucât presupune convergența ritmului de creștere a TFP spre nivelurile istorice consemnate de dinamica TFP în principalele țări OCDE, precum și convergența reglementărilor privind piața bunurilor și serviciilor și schimburile comerciale către media OCDE. Cu alte cuvinte, proiecțiile

presupun o implementare deplină a reformelor structurale.

În zona euro, evoluțiile demografice reprezintă principalul factor care poate avea impact asupra creșterii PIB potențial pe termen lung. Deși se așteaptă o oarecare susținere din partea majorării

ratelor fertilității și a speranței de viață, precum și a migrației interne, potrivit proiecțiilor, populația zonei euro va atinge un nivel maxim aproximativ în anul 2040, după care va începe să scadă gradual, dată fiind probabilitatea redusă ca migrația să continue să compenseze declinul natural al populației. Se anticipează o creștere a gradului de ocupare a forței de muncă numai până aproximativ în anul 2020, în condițiile în care majorarea ratelor de ocupare va continua să compenseze până atunci declinul anticipat al populației în vârstă de muncă, după care ocuparea va începe să scadă. Se estimează că aceste evoluții vor determina un avans semnificativ de la aproximativ 28% în 2014 la 50% în 2050 al ratei de dependență a vârstnicilor (respectiv al ponderii populației cu vârsta de 65 de ani sau mai mult). Astfel, pe termen lung, factorul muncă va avea o contribuție negativă la creșterea PIB potențial. Înregistrarea unor rate de dependență mai mari sugerează faptul că evoluțiile demografice ar putea, de asemenea, afecta acumularea de capital, întrucât îmbătrânirea exercită presiune asupra sistemelor de pensii și asupra finanțării din surse publice și poate conduce la creșterea economiilor în scop preventiv și la restrângerea investițiilor.

În condițiile în care, pe termen lung, se așteaptă ca absența ofertei de forță de muncă să influențeze negativ creșterea economică, aceasta din urmă trebuie să fie determinată de productivitate și de dinamica ICT. Conform celor prezentate anterior, există un potențial considerabil pentru îmbunătățirea dinamicii TFP în zona euro. În ceea ce privește serviciile de piață, și mai ales serviciile de distribuție, între Statele Unite și zona euro a existat un decalaj considerabil între contribuțiile TFP, dar și între aportul capitalului ICT la creșterea sectorială (Graficul B). Totodată, pentru a evita înregistrarea unei creșteri economice scăzute pe o perioadă lungă de timp, zona euro trebuie să se alinieze la cele mai bune practici din punct de vedere al eficienței economice, îmbunătățind condițiile legate de inovare și antreprenoriat, precum și cele privind instituțiile de pe piața forței de muncă și relaxând reglementările.

Este probabil ca exportul net să fi avut o contribuție relativ neutră la avansul PIB în anul 2014, pe fondul vitezelor apropiate de creștere, dar superioare celor înregistrate în anul anterior, ale exporturilor și importurilor. Debutul de an s-a caracterizat printr-o dinamică relativ temperată a exporturilor în trimestrul I. Această evoluție s-a datorat probabil unui cumul de factori, precum încetinirea ritmului de creștere a activității economice globale, observată cu precădere în unele economii de piață emergente, și propagarea cu un anumit decalaj a efectelor aprecierii anterioare a euro. Începând din trimestrul II, exporturile au cunoscut un reviriment, pe seama redresării economice la nivel mondial și, din luna mai, a deprecierei euro. În ceea ce privește importurile, acestea s-au plasat pe o traiectorie similară celei a exporturilor, consemnând o dinamică relativ modestă în debutul anului, urmată de o revigorare puternică în a doua parte a acestuia.

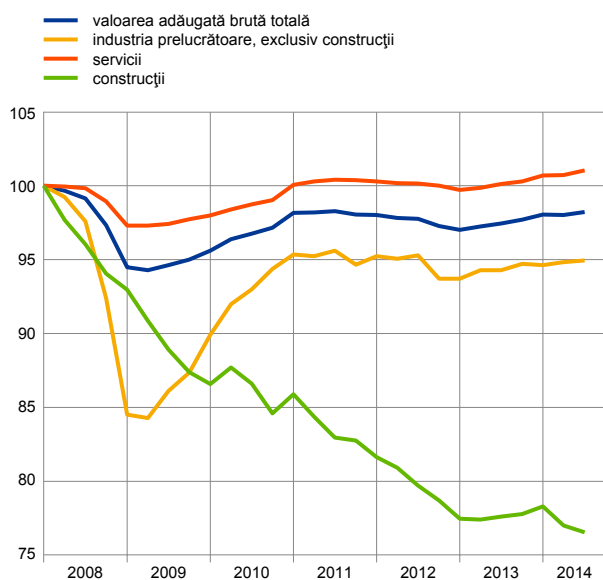
Se estimează că variația stocurilor a avut, de asemenea, o contribuție relativ neutră la creșterea economică în anul 2014, în concordanță cu redresarea lentă a economiei zonei euro pe parcursul perioadei de referință. Acest rezultat constituie o îmbunătățire comparativ cu cei doi ani precedenți, când stocurile au frânat creșterea activității economice pe ansamblu.

Din perspectivă sectorială, revirimentul înregistrat în anul 2014 a fost, în linii mari, generalizat. Valoarea adăugată s-a majorat în industrie (exclusiv construcții) și servicii, după doi ani de scădere și, respectiv, stabilitate relativă. Serviciile au

Graficul 11

Valoarea adăugată brută reală în zona euro pe sectoare economice

(indice: T1 2008 = 100)

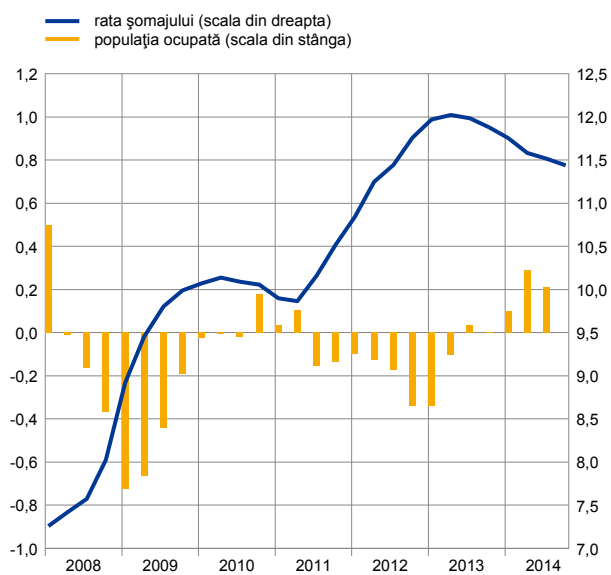


Sursa: Eurostat.

Graficul 12

Indicatorii pieței forței de muncă

(ritm trimestrial de creștere; procente în forța de muncă; date ajustate sezonier)



Sursa: Eurostat.

consemnat cea mai importantă revigorare. Astfel, în trimestrele I-III 2014, valoarea adăugată în acest sector a fost, în medie, ușor superioară celei înregistrate în anul 2008 anterior crizei, în timp ce valoarea adăugată în industrie (exclusiv construcții) s-a menținut la un nivel inferior celui consemnat înainte de criză (Graficul 11). În același timp, valoarea adăugată în construcții s-a diminuat ușor, ceea ce implică menținerea activității acestui sector pe o tendință descendentă timp de șapte ani consecutiv.

Piețele forței de muncă au continuat să înregistreze o îmbunătățire relativă

Pe piețele forței de muncă, unde s-au manifestat semne de ameliorare încă din a doua jumătate a anului 2013, procesul de redresare a continuat în anul 2014 (Graficul 12). După o diminuare cu 0,8% în 2013, numărul de persoane ocupate a cunoscut o ușoară majorare în anul 2014. Astfel, în trimestrul III 2014, nivelul populației ocupate în zona euro a fost cu 0,6% superior celui din perioada corespunzătoare a anului anterior, aceasta fiind cea mai mare rată anuală de creștere înregistrată de la debutul crizei în anul 2008. Datele disponibile recente sugerează, de asemenea, că ritmul creării de locuri de muncă în raport cu dinamica PIB a consemnat o accelerare relativă de la izbucnirea crizei în anul 2008, în pofida unor variații semnificative de la o țară la alta. Răspunsul mai puternic al ratei de creștere a populației ocupate la dinamica PIB poate fi atribuit parțial factorilor ciclici, însă această evoluție pozitivă ar putea reflecta, în același timp, impactul reformelor structurale puse în aplicare pe piețele forței de muncă, deosebit de ample în unele țări din zona euro.

Creșterea nivelului populației ocupate s-a datorat rezultatelor mai favorabile din sectorul serviciilor, în timp ce numărul de persoane ocupate în industrie (exclusiv construcții) a fost, în linii mari, stabil comparativ cu cel din anul 2013. Populația ocupată în construcții a continuat să se reducă în termeni anuali, dar într-un

ritm mai lent. Spre deosebire de anul 2013, în perioada de referință numărul total de ore lucrate a consemnat o majorare ușor mai accentuată decât numărul de persoane ocupate.

Având în vedere că accelerarea de dinamică a populației ocupate a fost relativ inferioară celei aferente PIB, ritmul anual de creștere a productivității pe persoană ocupată s-a situat, în medie, în jurul valorii de 0,5% în trimestrele I-III 2014, comparativ cu 0,3% în anul anterior. Deși intensificarea dinamicii productivității s-a manifestat în toate sectoarele economice, aceasta a oglindit îndeosebi evoluțiile din construcții.

În anul 2014, rata șomajului a continuat să se reducă, deși ritmul de scădere a înregistrat o atenuare relativă pe parcursul perioadei de referință. Diminuarea șomajului începând din semestrul I 2013 a avut un caracter generalizat pe sexe și grupe de vârstă. Pe ansamblul anului 2014, rata șomajului s-a situat, în medie, la 11,6%, comparativ cu 12,0% în anul 2013.

1.4 Evoluțiile prețurilor și ale costurilor

Pe parcursul anului 2014, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a plasat, în continuare, pe o traiectorie descendentă, îndeosebi ca urmare a evoluțiilor consemnate de prețurile petrolului și ale alimentelor. Componentele „servicii” și „produse industriale non-energetice” au avut o contribuție mai stabilă, dar redusă, reflectând, de asemenea, presiuni inflaționiste scăzute din surse interne.

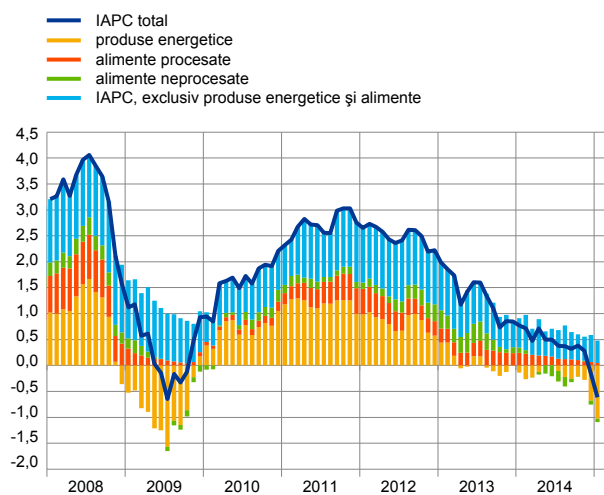
Rata anuală a inflației a continuat să se reducă în anul 2014, în principal pe seama prețurilor petrolului

În anul 2014, rata medie anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 0,4%, în scădere față de 1,4% în anul 2013 și, respectiv, 2,5% în anul 2012. Această decelerare a fost mai pronunțată decât se anticipase în ultima parte a anului 2013, putând fi atribuită cu precădere unor factori globali precum reducerea prețurilor materiilor prime, care a influențat în special prețurile produselor energetice și ale alimentelor. Inflația de bază, măsurată prin inflația IAPC exclusiv produse energetice și alimente, a fost relativ stabilă în anul 2014, menținându-se însă la un nivel scăzut, ca urmare a cererii modeste din zona euro în perioada respectivă.

Analiza principalelor componente ale IAPC arată că diminuarea ratei anuale a inflației IAPC începând de la finele anului 2013 (Graficul 13) poate fi atribuită, în mare parte (aproximativ 70%), componentei „produse energetice”. Astfel, rata inflației măsurată prin prețurile produselor energetice a consemnat valori negative aproape în fiecare lună a anului 2014, datorate în principal evoluției cotațiilor petrolului exprimate în euro (a se vedea și Caseta 3). După nivelul maxim înregistrat la jumătatea lunii iunie, prețul țițeiului

Graficul 13
Inflația IAPC și contribuții pe componente

(variații procentuale anuale și contribuții exprimate în puncte procentuale)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

exprimat în euro a scăzut cu aproximativ 40% până la sfârșitul anului, în condițiile în care deprecierea monedei euro față de dolarul SUA a compensat doar parțial declinul puternic al cotațiilor țițeiului exprimate în dolari SUA. Reducerea prețurilor la gaze naturale a contribuit, de asemenea, la generarea de presiuni în sensul scăderii asupra prețurilor produselor energetice în anul 2014.

Caseta 3

Impactul cotațiilor petrolului asupra inflației din zona euro

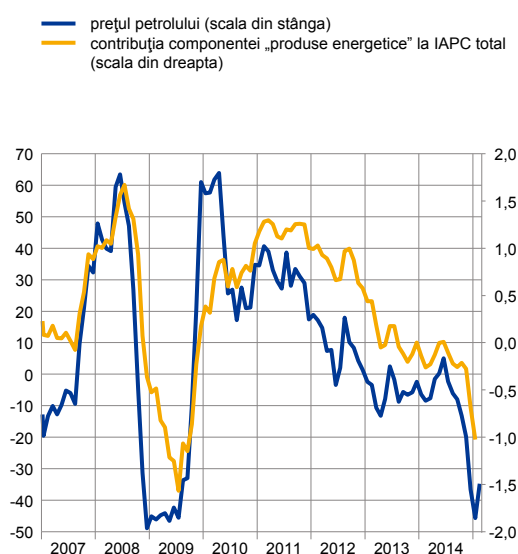
Evoluția prețului petrolului în anul 2014 a influențat inflația IAPC din zona euro atât prin canale directe, cât și indirecte. Efectele directe pot fi cuantificate prin contribuția prețurilor produselor energetice la inflația IAPC totală (Graficul A). Prețurile de consum ale produselor energetice, în special cele ale combustibililor pentru transport și încălzirea locuinței, reacționează de obicei la prețul petrolului exprimat în euro cu un decalaj rapid, de câteva săptămâni, iar transmisia este, mai mult sau mai puțin, integrală. Din acest punct de vedere, sursa de influență a prețului petrolului – fie că este reprezentată de factori de natura cererii sau ofertei, fie că este asociată cotațiilor petrolului în dolari SUA sau cursului de schimb EUR/USD – nu este, de regulă, relevantă. Deprecierea monedei euro începând din luna mai 2014 a compensat doar parțial impactul dezinflaționist exercitat de scăderea cotațiilor țițeiului în dolari SUA în semestrul II 2014, îndeosebi în ultimul trimestru al anului.

Totodată, elasticitatea prețurilor de consum ale produselor energetice la evoluția cotațiilor petrolului depinde de nivelul acestora din urmă, motivul constând în ponderea de obicei mare a accizelor (fixe) în prețul pe litru al combustibililor (Graficul B prezintă exemplul prețurilor benzinei). Coroborată cu marjele de rafinare și de distribuție în general stabile, aceasta denotă

Graficul A

Prețul petrolului în euro și contribuția componentei „produse energetice” la inflația IAPC

(variații procentuale anuale și contribuții exprimate în puncte procentuale)

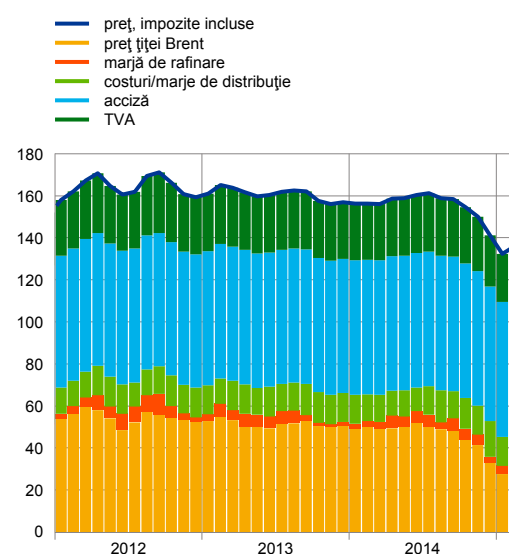


Sursa: Thomson Reuters, Eurostat și calcule BCE.

Graficul B

Structura prețurilor de consum ale benzinei

(eurocent/litru)

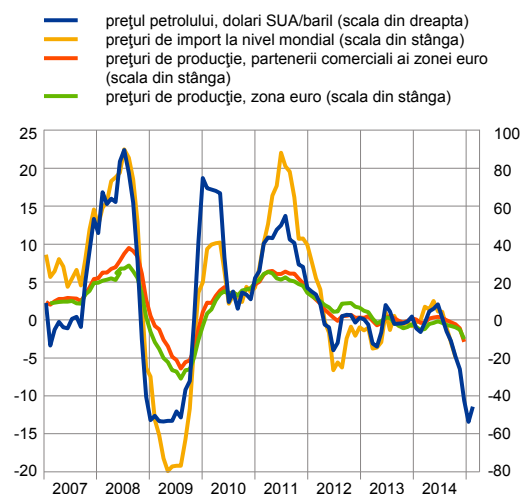


Sursa: Bloomberg, Thomson Reuters, Comisia Europeană și calcule BCE.

Graficul C

Cotațiile petrolului, prețurile de import și prețurile de producție

(variații procentuale anuale)



Sursa: Thomson Reuters, FMI, Eurostat și calcule BCE.

Notă: Prețurile de producție se referă la industria prelucrătoare. Partenerii comerciali ai zonei euro sunt Australia, Bulgaria, Canada, China, Coreea de Sud, Croația, Republica Cehă, Danemarca, Elveția, Hong Kong, Japonia, Norvegia, Polonia, România, Regatul Unit, Singapore, Statele Unite, Suedia și Ungaria.

că o anumită variație procentuală a prețului petrolului exprimat în euro determină o variație procentuală mai mică a prețurilor de consum ale produselor energetice atunci când cotațiile petrolului sunt reduse comparativ cu situațiile în care acestea înregistrează niveluri ridicate. Deși actualizată cu un decalaj considerabil, ponderea produselor energetice în coșul IAPC crește într-un context caracterizat prin cotații ridicate ale petrolului, întrucât cererea de astfel de produse tinde să fie inelastică; aceasta, la rândul său, va spori elasticitatea IAPC la prețurile petrolului.

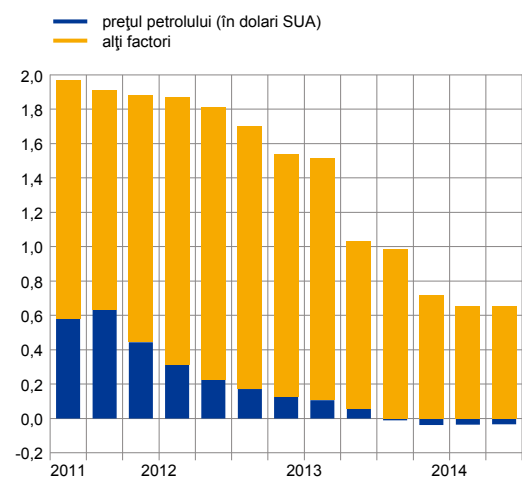
Efectele indirecte ale scăderii cotațiilor petrolului se transmit în prețurile de consum prin intermediul costurilor. Transmisia este ușor observabilă în cazul serviciilor de transport energointensive, însă este prezentă și în cazul producției de numeroase alte bunuri și servicii. Prețurile de producție din zona euro pentru vânzările pe piața internă tind să reacționeze la evoluția cotațiilor petrolului cu un anumit decalaj (Graficul C). În ansamblu, amplitudinea răspunsului depinde de ajustările operate asupra altor costuri și/sau de variația marjelor practice de producători. Prețurile de producție din zona euro și cele ale partenerilor comerciali externi (exprimate în monedele respective) sunt strâns corelate, ceea ce indică faptul că sunt determinate de aceiași factori globali.

Bunurile și serviciile incluse în coșul IAPC pot fi, de asemenea, importate. Cotațiile mai reduse ale petrolului influențează probabil și prețurile de producție din economiile partenerilor comerciali ai zonei euro și implicit prețurile bunurilor și serviciilor importate care se regăsesc în IAPC din zona euro.

Graficul D

Impactul estimat al cotațiilor țițeiului asupra inflației IAPC, exclusiv produse energetice

(contribuții anuale exprimate în puncte procentuale)



Sursa: calcule BCE.

Cuantificarea efectelor indirecte se

caracterizează printr-un grad ridicat de incertitudine. Graficul D prezintă impactul indirect estimat al evoluției prețului petrolului asupra prețurilor de consum din zona euro (exclusiv produse energetice) începând din trimestrul IV 2011, când s-a consemnat cel mai recent vârf al ratei inflației. Analizând perioada în ansamblu, tendința descendentă a inflației IAPC (exclusiv produse energetice) reflectă în mare măsură dispariția efectelor în sensul creșterii exercitate anterior de cotațiile petrolului, impactul devenind negativ în anul 2014. Efectele indirecte prezentate au fost

estimate pe baza răspunsurilor înregistrate în medie pe parcursul ciclurilor economice. Transmisia efectivă din fiecare moment depinde de comportamentul firmelor și de capacitatea acestora de a-și ajusta marjele, care este influențată de elasticitatea cererii, de nivelul concurenței și de flexibilitatea altor costuri. Totodată, transmisia depinde și de durata anticipată de firme a mișcării consemnate de prețul petrolului. În contextul actual, caracterizat prin trenarea cererii de consum și necesitatea ajustării prețurilor în unele țări din zona euro, se poate presupune un impact mai însemnat al variației cotațiilor petrolului comparativ cu alte situații.

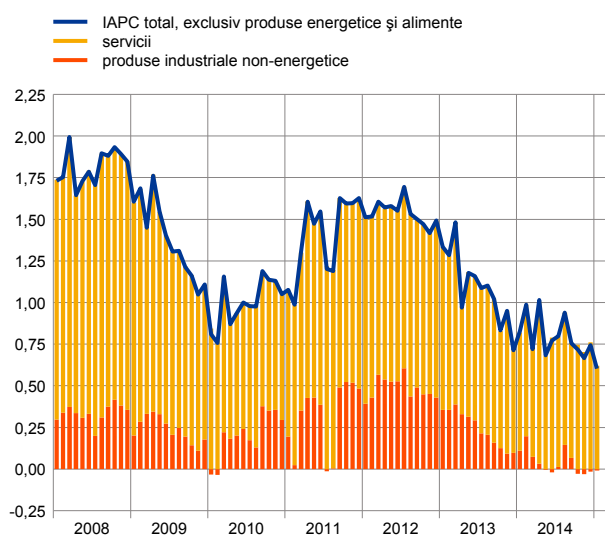
În ansamblu, evoluția prețului petrolului a exercitat un impact inhibitor asupra inflației IAPC din zona euro în anul 2014, preponderent prin efecte directe asupra prețurilor de consum ale produselor energetice, dar și prin efecte indirecte prin intermediul reducerii costurilor producătorilor interni și a prețurilor de import. Este important ca astfel de evoluții temporare să nu influențeze anticipațiile privind inflația pe termen mai lung și să nu exercite efecte prelungite asupra comportamentului de stabilire a prețurilor și salariilor, ceea ce ar genera un impact mai persistent asupra inflației prin efectele de runda a doua.

Componenta „alimente” a avut, la rândul ei, o contribuție substanțială la diminuarea ratei anuale a inflației IAPC în anul 2014, îndeosebi ca urmare a condițiilor climaterice mai favorabile comparativ cu anul anterior. Embargoul impus de Rusia asupra importului de alimente a avut un impact limitat, eventualele presiuni în sensul scăderii fiind contrabalansate de revenirea la un nivel normal a prețurilor după șocurile pozitive de natura ofertei asociate condițiilor meteorologice consemnate anterior în cursul anului.

Graficul 14

Inflația IAPC, exclusiv produse energetice și alimente, și contribuții pe componente

(variații procentuale anuale și contribuții exprimate în puncte procentuale)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Este probabil ca „produsele industriale non-energetice” și „serviciile”, celelalte două componente ale IAPC, să reflecte într-o mai mare măsură evoluția cererii interne. În anul 2014, inflația IAPC, exclusiv produse energetice și alimente, s-a menținut la un nivel redus, însă relativ stabil, situându-se, în medie, la 0,8% (Graficul 14). Aceasta a ilustrat nivelul relativ scăzut al cererii de consum, marja redusă de libertate a firmelor în procesul de stabilire a prețurilor, evoluțiile salariale modeste în mai multe țări din zona euro, propagarea cu un anumit decalaj a efectelor aprecierii anterioare a euro, precum și efectele indirecte generate de transmisia scăderii prețurilor materiilor prime și ale produselor energetice.

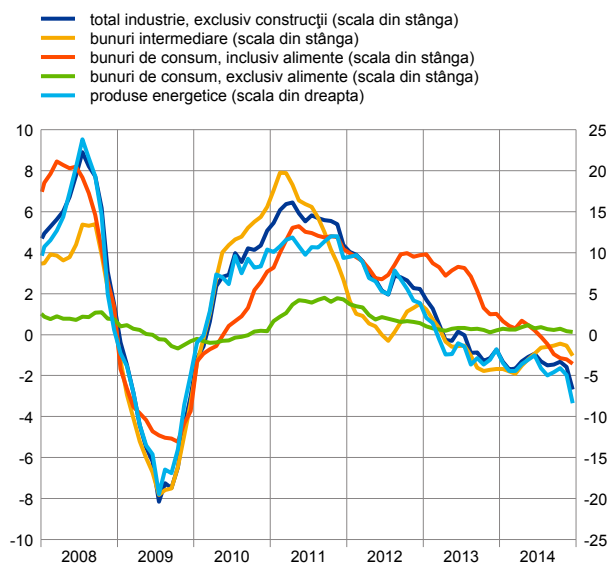
Rata anuală a inflației măsurată prin prețurile produselor industriale non-energetice a continuat să se plaseze pe traiectoria descendentă urmată

începând cu jumătatea anului 2012 și a coborât la niveluri apropiate minimelor sale istorice. Această tendință a avut un caracter generalizat la nivelul țărilor din zona euro, precum și din perspectiva categoriilor de bunuri. Ritmurile anuale de creștere a prețurilor bunurilor de folosință îndelungată, ale celor semidurabile și ale celor de

uz curent s-au atenuat în continuare în anul 2014, ca urmare a absorbției interne modeste, dar și a factorilor externi, precum nivelul scăzut al prețurilor materiilor prime și aprecierea anterioară a euro, aceasta din urmă exercitând un impact asupra prețurilor de import. Analiza retrospectivă pe o perioadă mai îndelungată indică faptul că inflația măsurată prin prețurile produselor industriale non-energetice a fost temperată de reducerea rapidă a prețurilor bunurilor cu grad de tehnologie ridicat, care fac obiectul concurenței puternice între comercianții cu amănuntul atât pe plan național, cât și internațional.

Graficul 15
Prețurile producției industriale

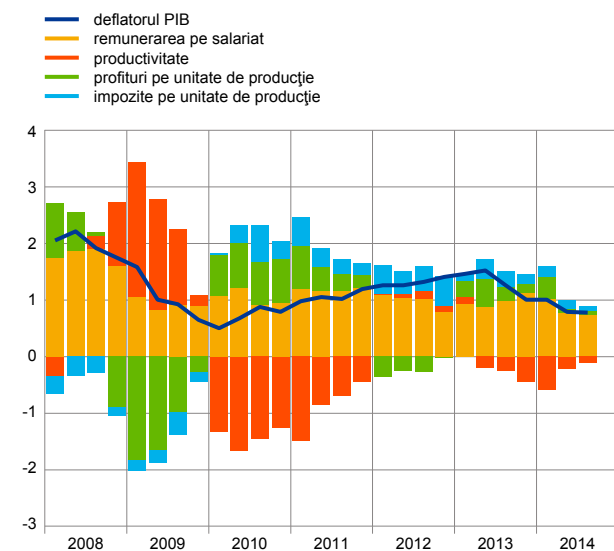
(variații procentuale anuale)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Graficul 16
Deflatorul PIB

(variații procentuale anuale și contribuții exprimate în puncte procentuale)



Sursa: Eurostat și calcule BCE.

Presiunile inflaționiste asupra prețurilor de consum ale produselor industriale non-energetice s-au menținut scăzute pe parcursul anului 2014, reflectând nivelul redus al prețurilor materiilor prime energetice și non-energetice, precum și cererea deficitară. Dinamica prețurilor de producție în ramurile producătoare de bunuri de consum nealimentare – care exercită un impact major asupra prețurilor produselor industriale non-energetice – a continuat să fie lentă, fluctuând în jurul unor valori ușor peste zero pe parcursul perioadei de referință. Prețurile de producție în industriile bunurilor intermediare și prețurile exprimate în euro ale țiteiului și ale altor materii prime indică, de asemenea, presiuni inflaționiste scăzute în etapele inițiale ale procesului de stabilire a prețurilor (Graficul 15).

Rata anuală a inflației în sectorul serviciilor a atins nivelul minim în anul 2014, reflectând redresarea modestă a activității economice în zona euro. Aceasta s-a menținut la un nivel scăzut cu precădere în țările afectate de tensiunile de pe piețe. Subcomponentele grupei „servicii” a IAPC tind să fie furnizate pe plan intern, ceea ce presupune că prețurile serviciilor sunt corelate, într-o mai mare măsură, cu evoluția cererii interne și a costurilor cu forța de muncă.

Presiunile inflaționiste pe plan intern s-au menținut scăzute

Presiunile din partea costurilor cu forța de muncă pe plan intern au continuat să se atenueze în trimestrele I-III 2014, în concordanță cu persistența evoluțiilor modeste pe piețele forței de muncă (Graficul 16). Traectoria ritmului de creștere a câștigurilor salariale pe ansamblul zonei euro a mascat, în continuare, discrepanțe semnificative din punctul de vedere al evoluțiilor salariilor între țări. Încetinirea

consemnată la nivelul dinamicii salariale s-a datorat, în cea mai mare parte, temperării substanțiale a creșterii salariilor în țările afectate de tensiunile de pe piețe, oglindind trenarea activității economice și impactul reformelor care au vizat sporirea gradului de flexibilitate a prețurilor și a salariilor și stimularea competitivității.

Dinamica remunerării pe salariat pe ansamblul zonei euro s-a atenuat până la un nivel doar marginal peste 1% în trimestrul III 2014. În schimb, rata anuală de creștere a salariilor negociate a fost relativ mai înaltă, sugerând o deviație salarială negativă (*negative wage drift*) în zona euro în perioada analizată. Ritmul anual de creștere a costurilor unitare cu forța de muncă s-a menținut la niveluri scăzute în jurul valorii de 1%, ușoara intensificare spre finele anului 2014 reflectând atenuarea mai amplă a dinamicii productivității muncii față de cea aferentă variației câștigurilor salariale.

Presiunile din partea costurilor pe plan intern generate de evoluția profiturilor au rămas, de asemenea, scăzute în anul 2014. Procesul de redresare a profitului (calculat pe baza excedentului brut de exploatare) a continuat în trimestrele I-III 2014, consemnând însă o încetinire pe parcursul perioadei de referință. Profitul pe unitate de producție a avut doar o contribuție minoră la creșterea deflatorului PIB în anul 2014.

Anticipațiile privind inflația relevate de sondaje și, respectiv, de indicatorii pieței s-au ajustat în urma publicării statisticilor referitoare la valorile reduse ale ratei inflației și a scăderii puternice a prețurilor produselor energetice. Efectul inhibitor a fost deosebit de pronunțat în cazul anticipațiilor privind inflația pe termen scurt, care au evoluat în concordanță cu declinul inflației totale. Cu toate acestea, anticipațiile privind inflația pe termen mediu și lung au început, de asemenea, să se reducă de la jumătatea anului 2014, menținându-se însă la niveluri apropiate de 2%, conform evaluărilor făcute pe baza sondajelor. Potrivit Sondajului în rândul specialiștilor în prognoză pentru trimestrul IV 2014, anticipațiile privind inflația pe termen lung (peste cinci ani) s-au situat la 1,8%, în timp ce sondajul Consensus Economics din luna octombrie 2014 a indicat un nivel al anticipațiilor privind inflația pe termen mai lung de 1,9%. Indicatorii financiari ai anticipațiilor privind inflația au consemnat o reducere mai accentuată – în luna decembrie 2014, randamentul *forward* pe termen lung aferent operațiunilor swap indexate la rata inflației a fost de aproximativ 1,7%. Este posibil ca evoluțiile la nivelul anticipațiilor să fi fost influențate de modificările survenite în primele de risc de inflație.

1.5 Moneda și creditul

Într-un context caracterizat printr-un nivel foarte scăzut al ratelor dobânzilor, anul 2014 a consemnat două evoluții notabile. Ritmul de creștere a masei monetare s-a menținut modest, însă a început să se redreseze, iar traiectoria descendentă a dinamicii creditului a atins nivelul minim.

Dinamica masei monetare s-a menținut modestă, însă există tot mai multe semnale de redresare

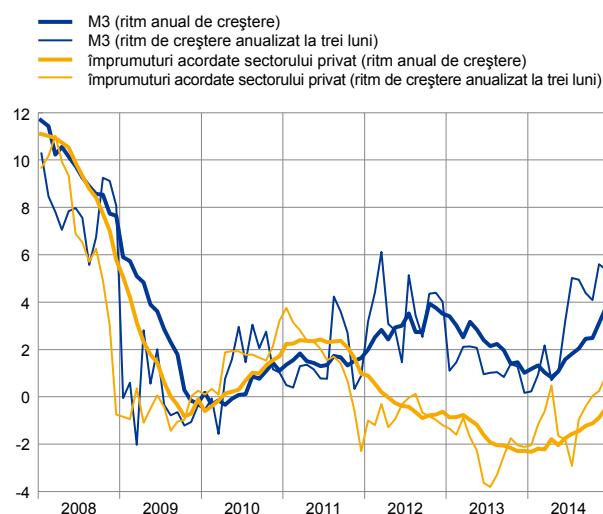
Ritmul de creștere a masei monetare în sens larg (M3) a consemnat în continuare valori modeste, dar s-a redresat pe parcursul perioadei analizate (Graficul 17). Astfel, dinamica anuală a M3 s-a situat la 3,8% în luna decembrie 2014, comparativ cu 1,0% la sfârșitul anului anterior. Din perspectiva agregatelor monetare, se pot distinge două influențe de sens opus: pe de o parte, trenarea activității economice și interesul investitorilor pentru obținerea de randamente au temperat variația masei monetare, iar pe de altă parte, menținerea preferinței pentru lichiditate într-un context caracterizat de rate foarte scăzute ale dobânzilor a contribuit la dinamizarea acestora. De asemenea, ritmul de creștere a M3 a fost susținut de modificările cadrului de reglementare prin care băncile sunt încurajate să se orienteze într-o mare măsură pe finanțarea bazată pe depozitele atrase pe segmentul de retail. În ansamblu, revirimentul consemnat de variația masei monetare a survenit deciziilor BCE privind aplicarea de reduceri ratelor dobânzilor de referință și suplimentarea măsurilor neconvenționale de politică monetară.

Tendința descendentă a activității de creditare a atins nivelul minim

Graficul 17

M3 și împrumuturi acordate sectorului privat

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



Sursa: BCE.

Evoluția activității de creditare s-a menținut modestă, însă dinamica negativă a împrumuturilor a înregistrat nivelul minim în anul 2014, fiind observată o inversare moderată de tendință, îndeosebi pe segmentul societăților nefinanciare. Dinamica anuală a creditelor acordate de IFM rezidenților zonei euro s-a redresat pe parcursul perioadei analizate și a tins către zero la finele anului 2014. Variația anuală a creditelor acordate de IFM s-a situat la -0,1% în luna decembrie, față de -2,0% în aceeași perioadă a anului anterior. Temperarea ritmului de scădere, manifestată în principal în semestrul II 2014, s-a datorat îndeosebi evoluției împrumuturilor acordate sectorului privat (Graficul 17), dar și a creditelor către administrațiile publice. Se confirmă astfel inversarea generalizată de tendință a dinamicii împrumuturilor în trimestrul II 2014, în special a celor acordate societăților nefinanciare. Evaluarea este susținută și de rezultatele sondajelor privind creditul bancar în zona euro, conform cărora – alături de cererea mai robustă de împrumuturi –

factori asociați costului de finanțare și constrângerilor bilanțiere ale băncilor, precum și concurența sporită au contribuit la relaxarea standardelor de creditare atât în cazul împrumuturilor acordate companiilor, cât și în cazul creditelor pentru locuințe acordate populației. Ritmul anual de creștere a împrumuturilor către populație s-a intensificat treptat, iar variația negativă a împrumuturilor contractate de societățile nefinanciare s-a atenuat considerabil pe parcursul perioadei analizate. Această ameliorare a variației creditului a fost notabilă întrucât, coroborată cu standardele

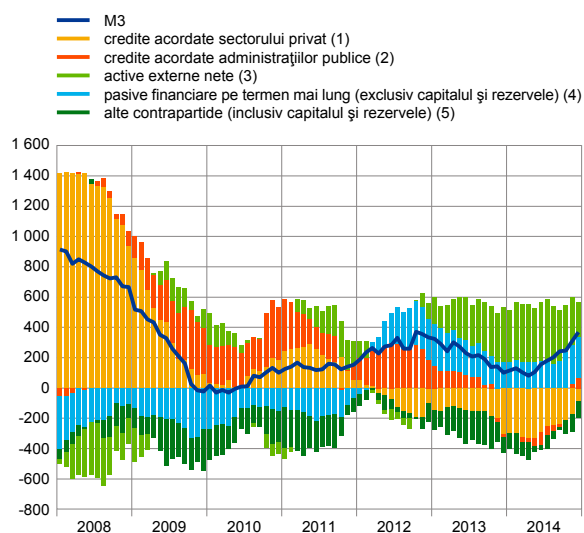
de creditare relativ restrictive, dinamica modestă a creditării a constituit o frână pentru redresarea economică a zonei euro, menținând deficitul de cerere la un nivel ridicat și exercitând presiuni în sensul scăderii asupra perspectivelor inflației pe termen mediu. Evoluția a fost facilitată de îmbunătățirea condițiilor pe piețele financiare și de reducerea semnificativă a costurilor finanțării bancare, nu în ultimul rând datorită măsurilor convenționale și celor neconvenționale de politică monetară adoptate de BCE.

Investitorii internaționali au impulsionat, la rândul lor, dinamica M3

Graficul 18

Contrapartidele M3

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



Sursa: BCE.

Notă: M3 este prezentat cu titlu informativ ($M3=1+2+3-4+5$).

Fiind angajamente ale sectorului IFM, pasivele financiare pe termen mai lung (exclusiv capitalul și rezervele) sunt prezentate cu semnul „-”.

Analiza contrapartidelor M3 (Graficul 18) relevă faptul că, pe parcursul anului 2014, dinamica masei monetare în sens larg a fost imprimată cu precădere de preferința investitorilor internaționali pentru active din zona euro. Totodată, realocările de portofoliu dinspre pasivele financiare pe termen mai lung au susținut ritmul de creștere a M3. Variația anuală a pasivelor financiare pe termen mai lung ale IFM (exclusiv capitalul și rezervele) față de sectorul deținător de resurse s-a adâncit în teritoriu negativ în anul 2014, situându-se la -5,5% în luna decembrie, comparativ cu -3,3% în decembrie 2013. Din perspectiva celorlalte contrapartide ale M3, instituțiile de credit din zona euro au continuat să își consolideze pozițiile de capital, inclusiv în contextul evaluării cuprinzătoare a bilanțurilor băncilor semnificative de către BCE. În același timp, acumularea de active externe nete de către sectorul IFM din zona euro a impulsionat în mod deosebit dinamica M3. În perioada de 12 luni încheiată în iulie 2014, activele externe nete ale sectorului IFM din zona euro s-au majorat considerabil, cu 412 miliarde EUR, pe fondul excedentelor de cont

curent și al apetitului în general puternic al investitorilor internaționali pentru titluri din zona euro. Contribuția acestei poziții s-a diminuat în restul perioadei analizate, pe măsură ce interesul investitorilor pentru achiziția de titluri din zona euro s-a temperat.

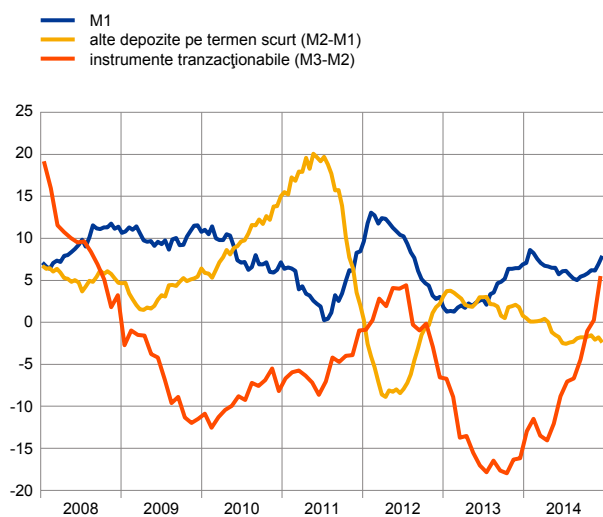
Impactul exercitat de ratele foarte scăzute ale dobânzilor

Din perspectiva evoluțiilor principalelor componente ale M3, nivelul foarte scăzut al ratelor dobânzilor de referință ale BCE și al randamentelor de pe piața monetară a impulsionat dinamica anuală robustă a masei monetare în sens restrâns (M1), care s-a situat la 7,9% în luna decembrie 2014, comparativ cu 5,7% în aceeași perioadă a anului anterior (Graficul 19). Preferința sectorului deținător de resurse pentru activele cele mai lichide, în special depozite *overnight*, semnaleză acumularea în continuare în anul 2014 a unor rezerve de numerar cu rol de tampon. Variația M1 a fost susținută de creșterea alertă a depozitelor *overnight* deținute atât de gospodăriile

Graficul 19

Principalele componente ale M3

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

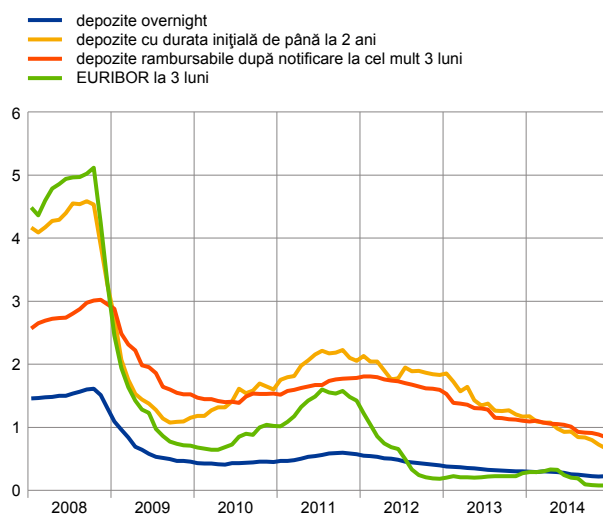


Sursa: BCE.

Graficul 20

Ratele dobânzilor IFM la depozitele pe termen scurt și EURIBOR la 3 luni

(procente p.a.)



Sursa: BCE.

populației, cât și de societățile nefinanciare. Randamentele reduse (și în scădere) ale activelor monetare mai puțin lichide (Graficul 20) au contribuit la contracția persistentă a depozitelor pe termen scurt, altele decât depozitele *overnight* (M2-M1), care a început să se tempereze în luna mai 2014. Viteza declinului s-a atenuat îndeosebi în cazul depozitelor la termen cu scadență scurtă. Ritmul de scădere a instrumentelor tranzacționabile (M3-M2), care dețin o pondere relativ redusă în M3, a consemnat, de asemenea, o moderare semnificativă, în special începând din luna iunie 2014, iar variația anuală a intrat în teritoriu pozitiv în decembrie 2014. Spre deosebire de deținerile de titluri de natura datoriei pe termen scurt emise de IMF, care și-au continuat declinul într-un ritm alert, contractele de report și acțiunile/unitățile fondurilor de piață monetară au revenit la dinamici anuale pozitive la sfârșitul anului 2014.

1.6 Politica fiscală și reformele structurale

În anul 2014, procesul de consolidare fiscală a încetinit, într-o anumită măsură ca urmare a progreselor înregistrate în anii anteriori. În vederea asigurării sustenabilității finanțelor publice, este necesar ca majoritatea țărilor din zona euro să continue eforturile în plan bugetar, potrivit cadrului consolidat de guvernare fiscală. Având în vedere nivelul modest al ritmului de redresare economică și al potențialului de creștere pe termen lung, este deosebit de important ca procesul de consolidare fiscală să se deruleze într-o manieră diferențiată și favorabilă creșterii economice, iar reformele structurale să fie puse în aplicare cu fermitate. După cum a subliniat și BCE în mai multe rânduri în anul 2014, cadrul de guvernare fiscală oferă suficientă flexibilitate pentru a lua în considerare cheltuielile bugetare pe termen scurt aferente reformelor structurale majore. Totuși, aceste reforme au progresat într-un ritm mai

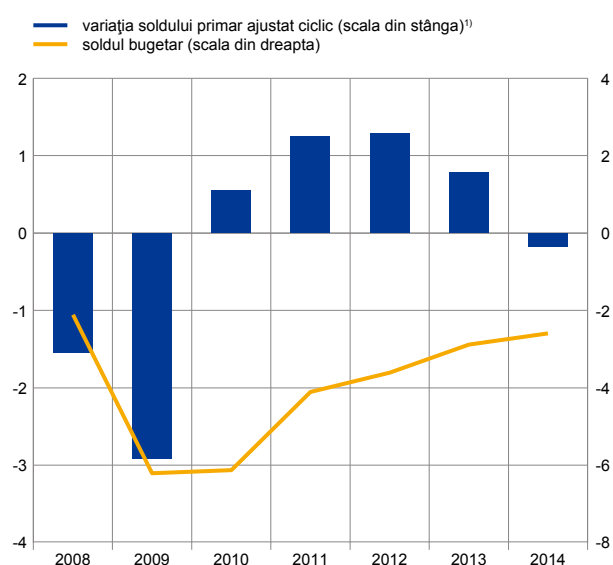
lent în ultimii doi ani, ceea ce constituie un motiv de îngrijorare, dat fiind că reformele structurale destinate impulsivării creșterii economice sunt esențiale în vederea stimulării productivității, a ocupării forței de muncă și, în consecință, a ritmului de creștere a PIB potențial în zona euro.

Procesul de consolidare fiscală a încetinit în anul 2014

Graficul 21

Soldul bugetar și orientarea politicii fiscale

(pondere în PIB)



Sursa: Eurostat și proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2014.

1) Variația soldului primar ajustat ciclic, după excluderea impactului bugetar al asistenței din fonduri publice acordate sectorului financiar.

Procesul de consolidare fiscală a continuat în zona euro în anul 2014, dar într-un ritm semnificativ mai lent, într-o anumită măsură ca urmare a progreselor înregistrate în anii anteriori (Graficul 21). Potrivit proiecțiilor macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2014, se estimează că ponderea deficitului bugetului general consolidat în zona euro s-a diminuat de la 2,9% din PIB în anul 2013 la 2,6% din PIB în anul 2014³, în concordanță cu previziunile economice ale Comisiei Europene din iarna anului 2015. Reducerea deficitului în anul 2014 s-a datorat în principal îmbunătățirii poziției ciclice a economiei, îndeosebi pe fondul majorării veniturilor din impozite indirecte ca urmare a creșterii consumului privat, în timp ce ajustarea bugetară structurală a consemnat o stagnare. Astfel, orientarea politicii fiscale, măsurată ca variație a soldului primar ajustat ciclic, a fost, în linii mari, neutră în anul 2014.

Datoria publică în zona euro a continuat să se majoreze în anul 2014. Conform proiecțiilor macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2014, ponderea datoriei publice în PIB a crescut de la 91% în anul 2013 la 92% în perioada de referință. Evoluția

reflectă nivelul ridicat al cheltuielilor cu dobânzile și efectul de majorare a datoriei exercitat de ajustarea datoriei-deficit, asociată în principal asistenței financiare acordate sectorului financiar. Acești doi factori au fost doar parțial contrabalansați de înregistrarea unui ușor excedent primar și a unei creșteri economice mai pronunțate (Graficul 22).

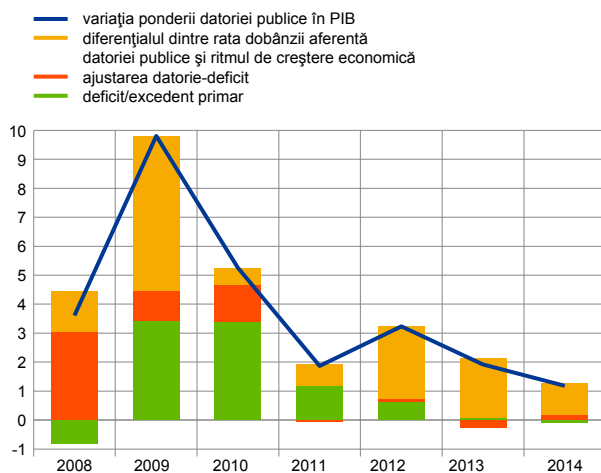
O altă explicație pentru modificările survenite la nivelul datelor fiscale constă în trecerea la noul Sistem european de conturi naționale și regionale 2010 (SEC 2010). Implementarea acestuia a avut un efect limitat asupra datelor privind deficitul, însă mai important asupra celor referitoare la datorie. Astfel, pentru anul 2013 ponderea deficitului bugetar în PIB pe ansamblul zonei euro a fost redusă cu 0,2 puncte procentuale, iar cea a datoriei publice în PIB cu 1,6 puncte procentuale, în principal ca urmare a revizuirii în sens ascendent a numitorului PIB. Impactul trecerii la

³ Deficitul bugetar agregat în zona euro utilizat în această secțiune include Lituania.

Graficul 22

Principalii factori ai evoluției datoriei publice

(pondere în PIB)



Sursa: Eurostat și proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2014.

SEC 2010 a fost mai pronunțat în cazul unor țări din zona euro, respectiv al Irlandei, al Luxemburgului și al Ciprului⁴.

Procesul de consolidare fiscală a înregistrat progrese diferite de la țară la țară

La nivel de țară, progresele consemnate în domeniul consolidării fiscale au fost ilustrate de numărul în creștere al statelor în cazul cărora a fost abrogată procedura de deficit excesiv (PDE). În ultimii ani, inițial Finlanda și apoi Germania, Italia și Letonia au reușit o corectare sustenabilă a deficitelor excesive. Această tendință pozitivă a continuat în anul 2014, când PDE a fost abrogată în cazul Belgiei, al Austriei și al Slovaciei (care au avut ca termen limită pentru corectarea deficitului excesiv anul 2013), precum și al Țărilor de Jos – cu un an înainte de termen. De asemenea, se anticipează că Malta și-a corectat deficitul excesiv până la termenul limită stabilit pentru anul 2014.

Este necesară suplimentarea eforturilor bugetare

Cu toate acestea, în anul 2014 a devenit evident faptul că unele țări nu au depus eforturi suficiente în plan bugetar în vederea respectării cerințelor aferente PDE. Potrivit previziunilor economice ale Comisiei Europene din iarna anului 2015, câteva state erau în pericol de a nu atinge țintele anuale stabilite conform PDE pentru anul 2014 și ulterior, în pofida faptului că aceste ținte fuseseră relaxate anterior în cazul mai multor țări prin prelungirea termenelor limită specificate de PDE. Pentru a încuraja respectarea cerințelor Pactului de stabilitate și creștere, în anul 2014 Comisia Europeană a făcut uz de noile competențe care îi revin conform cadrului consolidat de guvernare economică al UE⁵, astfel încât, la data de 5 martie 2014, a emis recomandări autonome adresate Franței și Sloveniei, prin care le-a solicitat adoptarea măsurilor necesare în vederea corectării deficitelor excesive până la termenul limită stabilit pentru anul 2015. La data de 2 iunie 2014, Comisia Europeană a constatat că Franța a respectat, în linii mari, recomandarea autonomă, în timp ce Slovenia a dat curs parțial acesteia.

De asemenea, Consiliul ECOFIN a solicitat, prin intermediul recomandărilor specifice fiecărei țări (RST) în domeniul fiscal adoptate în luna iulie 2014, ca majoritatea statelor din zona euro să își consolideze strategiile bugetare în anul 2014 și să asigure respectarea prevederilor Pactului de stabilitate și creștere în cadrul

⁴ A se vedea caseta intitulată *The impact of the European System of Accounts 2010 on euro area macroeconomic statistics*, Buletin lunar, BCE, noiembrie 2014.

⁵ Articolul 11 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 473/2013 (unul dintre regulamentele *two-pack*).

proiectelor de buget pentru anul 2015. La jumătatea lunii octombrie 2014, țările zonei euro care nu au apelat la programe de asistență financiară convenite cu UE-FMI au prezentat proiectele de buget. Prin avizele publicate la data de 28 noiembrie 2014, Comisia Europeană a apreciat că proiectele de buget a șapte state prezentau un risc de neconformitate cu prevederile Pactului de stabilitate și creștere. Acest grup include Franța, Spania, Malta și Portugalia, care fac în continuare obiectul unei PDE, precum și Italia, Belgia și Austria, în cazul cărora PDE a fost abrogată în anul 2012 sau ulterior. În ceea ce privește Belgia, Franța și Italia, Comisia Europeană a anunțat realizarea unor evaluări detaliate ale evoluțiilor ulterioare în această privință la începutul anului 2015⁶. S-a constatat că proiectele de buget au fost conforme cu cerințele Pactului numai în cazul a cinci state, respectiv conforme în linii mari în cazul a patru țări. Cu toate acestea, în cadrul evaluărilor menționate anterior, publicate la data de 27 februarie 2015, Comisia Europeană a decis să nu accelereze PDE în cazul Franței și a conchis că Italia și Belgia au respectat prevederile componentei preventive și regula privind datoria publică⁷.

Procesul de consolidare fiscală ar trebui să favorizeze creșterea economică

Având în vedere ritmul lent al redresării economice în anul 2014, este deosebit de important ca aceasta să fie susținută printr-un proces de ajustare fiscală favorabil creșterii economice. Acesta este, cu precădere, cazul țărilor care nu dispun de spațiu fiscal și care trebuie să își intensifice eforturile de consolidare bugetară. În acest scop, reducerea cheltuielilor publice neproductive poate debloca fonduri pentru menținerea celor productive. Eforturile de reformă în privința veniturilor ar trebui să se axeze pe limitarea efectului de distorsiune al impozitării, precum și a evaziunii fiscale. O preocupare esențială o reprezintă, în acest caz, reducerea sarcinii fiscale ridicate din unele state. În acest context, în luna septembrie 2014, Eurogrupul a convenit asupra unui set de principii comune care vor sta la baza reformelor viitoare în domeniul impozitării⁸.

Pactul de stabilitate și creștere oferă suficientă flexibilitate

După cum a confirmat și Consiliul European în cadrul reuniunii din luna iunie 2014, normele în vigoare ale Pactului de stabilitate și creștere oferă suficientă flexibilitate pentru a lua în considerare evoluțiile economice nefavorabile și cheltuielile bugetare pe termen scurt aferente reformelor structurale majore, precum reformele sistemelor de pensii. La data de 13 ianuarie 2015, Comisia Europeană a emis o [comunicare](#) care clarifică și extinde aplicabilitatea flexibilității asociate normelor Pactului în cazul

⁶ Pentru informații suplimentare, a se vedea [avizele Comisiei Europene](#) publicate la data de 28 noiembrie 2014.

⁷ A se vedea [rapoartele Comisiei Europene](#) publicate la data de 27 februarie 2015.

⁸ A se vedea [declarația Eurogrupului](#) publicată la data de 12 septembrie 2014.

reformelor structurale, al investițiilor și al condițiilor ciclice⁹. Flexibilitatea permisă de Pact trebuie utilizată într-o manieră prudentă, după cum a subliniat BCE în mai multe rânduri (Caseta 4)¹⁰.

Caseta 4

Modificări survenite la nivelul cadrului de guvernare fiscală și macroeconomică

Ca urmare a crizei economice și financiare, cadrul de guvernare al UE a făcut obiectul unui proces de consolidare în anii 2011 și 2013 în vederea restabilirii încrederii în finanțele publice, prin intermediul pachetului de măsuri legislative *six-pack*, al pactului fiscal și al regulamentelor *two-pack*. În luna noiembrie 2014, Comisia Europeană a revizuit eficacitatea modificărilor operate la nivelul unor componente ale cadrului de guvernare. Acest demers a avut un caracter preponderent retrospectiv și a relevat funcționarea corespunzătoare, pe ansamblu, a procedurilor.

Revizuirea cadrului de guvernare a fost, în general, deosebit de importantă, contribuind la stimularea eforturilor țărilor în direcția consolidării fiscale, la identificarea mai precisă a dezechilibrelor macroeconomice și la furnizarea de recomandări specifice fiecărei țări. Cu toate acestea, după cum a subliniat și Comisia Europeană în respectiva revizuire, este necesară implementarea într-o manieră mai fermă a cadrului sus-menționat, având în vedere caracterul neuniform al eforturilor de consolidare la nivelul statelor membre și faptul că identificarea dezechilibrelor macroeconomice nu a antrenat utilizarea corespunzătoare a instrumentelor puse la dispoziție de procedura privind dezechilibrele macroeconomice pentru corectarea acestora. De asemenea, punerea în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări continuă să fie nesatisfăcătoare.

În ceea ce privește sectorul fiscal, revizuirea efectuată de Comisia Europeană a confirmat faptul că Pactul de stabilitate și creștere a acționat în sensul ancorării nivelului de încredere, iar cadrul consolidat de guvernare fiscală a oferit statelor membre orientări solide privind conduita politicilor fiscale, cu accent pe menținerea sustenabilității fiscale. Aplicarea coerentă a prevederilor Pactului este esențială pentru păstrarea credibilității noului cadru de guvernare și prevenirea în mod eficient a reapariției dezechilibrelor fiscale. Se anticipează că un rol însemnat în acest sens vor avea consiliile fiscale naționale înființate în numeroase țări în ultimii ani și transpunerea prevederilor pactului fiscal în legislația națională. Acestea pot contribui la atingerea unei mai bune discipline fiscale și la asumarea, într-o mai mare măsură, a normelor fiscale europene la nivel național (pentru mai multe detalii, a se vedea caseta intitulată *Fiscal councils in EU countries*, *Buletin lunar*, BCE, iunie 2014).

Din perspectiva evoluțiilor macroeconomice și a structurilor economice, procedura privind dezechilibrele macroeconomice s-a dovedit un instrument valoros pentru identificarea acestora și a severității lor. Este important ca această procedură să fie implementată într-o manieră mai coerentă și mai transparentă, îndeosebi prin valorificarea pe deplin a procedurii privind dezechilibrele excesive în cazul în care sunt identificate astfel de dezechilibre.

⁹ În vederea unei evaluări, a se vedea caseta intitulată *Flexibility within the Stability and Growth Pact*, *Buletin economic*, BCE, ediția 1/2015.

¹⁰ A se vedea, de exemplu, discursul *Recovery and reform in the euro area*, susținut de Mario Draghi la Brookings Institution, 9 octombrie 2014.

Comisia Europeană a lansat o consultare publică în vederea obținerii de contribuții la evaluarea, planificată pentru jumătatea perioadei de implementare, a Strategiei Europa 2020. În cadrul contribuției sale, Eurosistemul a subliniat necesitatea ca Strategia Europa 2020 să se axeze pe reforme cu impact asupra dinamicii PIB potențial și care stimulează crearea de locuri de muncă, precum reformele structurale pe piețele forței de muncă și ale bunurilor și serviciilor și reformele care influențează mediul de afaceri pe ansamblu. De asemenea, respectiva contribuție a evidențiat condiționarea punerii în aplicare cu succes a acestui program de reforme de implementarea integrală, strictă și coerentă a cadrului consolidat de guvernare economică.

Pe termen mai lung, dat fiind că reformele structurale servesc nu numai interesului național, ci și interesului zonei euro pe ansamblu, este necesară continuarea consolidării guvernării UE în acest domeniu, în vederea sprijinirii țărilor în direcția creșterii competitivității, a productivității, a gradului de ocupare a forței de muncă și a rezistenței la șocuri în interiorul zonei euro. Privind în perspectivă, este posibil ca acest lucru să presupună trecerea de la reguli la instituții și de la coordonare la luarea în comun a deciziilor. Raportul președintelui Comisiei Europene referitor la următoarele etape ale guvernării economice îmbunătățite în zona euro, elaborat în strânsă colaborare cu președintele reuniunii la nivel înalt a zonei euro, cu președintele Eurogrupului și cu președintele BCE și care urmează să fie prezentat în curând, va constitui un punct de pornire esențial pentru continuarea procesului de reflecție asupra acestor aspecte, după cum s-a subliniat în Nota de analiză pregătită de cei patru președinți și transmisă șefilor de stat sau de guvern.

Reformele structurale au încetinit începând cu anul 2013

Reformele structurale au progresat într-un ritm mai lent în ultimii doi ani, ceea ce constituie un motiv de îngrijorare, dat fiind că reformele structurale destinate impulsivării creșterii economice sunt esențiale în vederea stimulării productivității, a ocupării forței de muncă și, în consecință, a ritmului de creștere a PIB potențial în zona euro. Deși necesitatea realizării de progrese în domeniul reformelor structurale variază de la țară la țară, în funcție de nivelul dezechilibrelor și al vulnerabilităților acestora, piețele forței de muncă și ale bunurilor și serviciilor în majoritatea statelor din zona euro încă se caracterizează prin rigidități semnificative. În perioada 2011-2013, țările în care se derulau programe de asistență financiară au depus eforturi relativ sporite în direcția reformelor, în timp ce în restul statelor acestea au fost semnificativ mai reduse, în special în anul 2013, ca urmare a atenuării substanțiale a presiunilor pe piețele financiare în țările care se confruntau cu dificultăți, dar care nu făceau obiectul unor astfel de programe. Progresele în materie de reforme au continuat să încetinească de la finele anului 2013 în majoritatea statelor din zona euro, pe fondul încheierii programelor de asistență financiară, al revirimentului de pe piețele financiare, al scăderii disponibilității de realizare a reformelor și al considerentelor legate de ciclul electoral (Caseta 4). În pofida adoptării mai multor politici și măsuri îndreptate în direcția cea bună, eforturile de implementare a reformelor nu au fost deloc suficiente în țările din zona euro. În unele cazuri, măsurile recente sunt îndreptate, de fapt, într-o direcție greșită, iar rezultatele reformelor anterioare au fost atenuate sau inversate.

Recomandările vizând reformele nu au fost abordate integral

În cursul anului 2014, procesul de punere în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări a continuat să fie relativ dezamăgitor. Potrivit Comisiei Europene, țările din zona euro care nu făceau obiectul unor programe de asistență financiară au înregistrat doar anumite progrese sau progrese limitate în punerea în aplicare a recomandărilor vizând reformele care le-au fost adresate (Tabelul 1). Niciuna dintre țările din zona euro nu a abordat integral vreuna din recomandările specifice fiecărei țări din 2014. Deși unele state și-au intensificat eforturile în direcția reformelor (mai precis Slovenia, care a consemnat progrese substanțiale referitoare la trei dintre cele opt RST), cele mai multe țări au înregistrat progrese mai degrabă limitate, disproporționate în raport cu vulnerabilitățile încă existente. Continuarea eforturilor în direcția reformelor rămâne un aspect important în cazul tuturor statelor. Mai exact, este necesară adoptarea unor măsuri decisive în țările din zona euro în cazul cărora Comisia Europeană a constatat, în luna februarie 2015, existența unor dezechilibre excesive, și anume Franța, Italia și Portugalia, precum și în celelalte state din zona euro care au făcut obiectul monitorizării specifice de către Comisia Europeană în anul 2014, respectiv Spania, Irlanda și Slovenia¹¹.

Încetinirea semnificativă a eforturilor în direcția reformelor în țările din zona euro a fost confirmată de OCDE în cadrul ediției din anul 2015 a raportului *Going for Growth*. Astfel, conform acestuia, activitatea de reformă a continuat să înregistreze o dinamică modestă în țările din zona euro mai puțin vulnerabile sau a consemnat o restrângere în cazul statelor din zona euro mai vulnerabile. Progresul timid al

Tabelul 1

Evaluarea Comisiei Europene privind punerea în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări din 2014

Recomandări vizând reformele	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral
2	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral	abordate integral
3	progrese substanțiale	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate
4	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese	anumite progrese
5	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate
6	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate
7	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate
8	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate	progrese limitate

Sursa: Comisia Europeană.

Notă: Următoarele categorii sunt folosite pentru a evalua progresele realizate în ceea ce privește punerea în aplicare a recomandărilor specifice fiecărei țări din 2014: Niciun progres: statul membru nu a anunțat și nici nu a adoptat vreo măsură ca răspuns la RST. Această categorie se aplică și dacă statul membru a cerut unui grup de studiu să evalueze posibilele măsuri. Progrese limitate: statul membru a anunțat unele măsuri ca răspuns la RST, însă aceste măsuri par să fie insuficiente și/sau adoptarea/punerea lor în aplicare este incertă. Anumite progrese: statul membru a anunțat sau a adoptat măsuri ca răspuns la RST. Măsurile respective sunt încurajatoare, însă nu toate au fost puse în aplicare până în prezent, iar transpunerea lor este incertă în unele cazuri. Progrese substanțiale: statul membru a adoptat măsuri, dintre care majoritatea au fost puse în aplicare. Măsurile respective răspund într-o măsură importantă RST. Abordate integral: statul membru a anunțat și a adoptat măsuri care constituie un răspuns adecvat la RST.

¹¹ A se vedea *Rezultatele bilanțurilor aprofundate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice*, Comisia Europeană, 25 februarie 2015.

reformelor a contrastat puternic cu severitatea considerabilă a provocărilor și a problemelor structurale cu care se confruntă în continuare majoritatea țărilor din zona euro. Nivelurile aferente datoriei suverane și ale celei a sectorului privat, precum și ratele șomajului – îndeosebi în rândul tinerilor și al șomerilor de lungă durată – au fost semnificativ mai înalte în anul 2014 decât în anul 2008. Ponderea investițiilor în PIB a continuat să se situeze sub așteptări, iar perspectivele privind dinamica PIB potențial pe termen lung au fost mult mai modeste în anul 2014 decât cu șase ani înainte. Nivelul mai ridicat al datoriei și perspectivele privind ritmul mai lent de creștere economică au presupus că reinsertia pe piața forței de muncă, într-un termen rezonabil, a persoanelor care și-au pierdut locurile de muncă va constitui o provocare majoră în lipsa unei impulsioni a reformelor.

Privind în perspectivă, este esențială punerea în aplicare, într-o manieră credibilă și fermă, a reformelor structurale destinate impulsioni a creșterii economice

Privind în perspectivă, în vederea abordării blocajelor structurale majore încă existente în anul 2014, este mai importantă ca niciodată punerea în aplicare, într-o manieră credibilă și fermă, a reformelor destinate impulsioni a creșterii economice¹². Apelul în direcția consolidării eforturilor de reformă este un apel la creștere economică ridicată și sustenabilă. Aceasta este indispensabilă pentru re poziționarea ratei șomajului la niveluri mai reduse și pentru susținerea sustenabilității datoriei. În ceea ce privește succesiunea reformelor, este urgentă, cu precădere, implementarea politicilor care au capacitatea de a stimula ritmul estimat de creștere a PIB potențial și de a spori încrederea, îndeosebi a reformelor pe piețele bunurilor și serviciilor și ale condițiilor-cadru. O atenție deosebită ar trebui acordată reformelor care abordează într-o manieră fermă numărul încă foarte mare de blocaje existente la nivelul condițiilor-cadru și ale mediului de afaceri, precum și în domeniul ca administrația publică (și cea fiscală), sistemele juridice, rentele excesive în sectoarele în care concurența este redusă/inexistentă și distorsiunile de pe piețele forței de muncă, de tipul rigidităților nominale (de exemplu, ajustarea salarială limitată) și al rigidităților reale (de exemplu, segmentarea).

Mediul de afaceri continuă să fie grevat de existența unui număr deosebit de mare de blocaje, precum birocrația excesivă, care împiedică alocarea eficientă a resurselor și redresarea mai rapidă a investițiilor private. Acestea din urmă sunt frânate, de asemenea, de lacunele referitoare la instrumentele de restructurare a datoriilor sectorului corporativ și la legislația privind insolvența. În pofida anumitor progrese înregistrate în câteva țări în anul 2014, este necesară continuarea accelerării măsurilor de politică în acest domeniu pentru a facilita procesul de reducere a gradului de îndatorare a companiilor (și a gospodăriilor populației). În plus, continuă să fie deosebit de dificilă punerea în aplicare a unor măsuri care vizează intensificarea concurenței în sectoarele protejate ale serviciilor, fiind necesare acțiuni notabile din partea multor state pentru creșterea concurenței prin asigurarea

¹² A se vedea discursul inaugural *Structural reforms: learning the right lessons from the crisis*, susținut de Benoît Cœuré cu ocazia conferinței pe teme economice, Latvijas Banka, Riga, 17 octombrie 2014.

accesului pe aceste piețe a companiilor noi și adesea mai productive și cu un grad de inovare mai ridicat. În condițiile în care reformele sunt credibile și se accelerează implementarea acestora, efectele pozitive generate asupra încrederii, a investițiilor, a creării de locuri de muncă și a creșterii economice vor fi, în general, mult mai extinse decât potențialul impact negativ exercitat de presiunile în sensul scăderii asupra prețurilor pe termen scurt. În prezent nu există dovezi concludente privind existența unor costuri ridicate pe termen scurt generate de punerea în aplicare a reformelor¹³. De altfel, criza a demonstrat cu claritate că nu există nicio alternativă în afara reformelor structurale pentru accelerarea creșterii economice și că amânarea deciziilor dificile nu are drept rezultat decât majorarea ulterioară a costurilor ajustărilor. Implementarea unei strategii coerente, cuprinzătoare și credibile în privința reformelor este esențială atât în vederea maximizării beneficiilor pe termen lung ale acestora, cât și a distribuirii echitabile a poverii ajustării.

¹³ A se vedea *Structural reforms at the zero lower bound, Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 13, nr. 3, Comisia Europeană, 2014.

2 Extinderea gamei de instrumente: politica monetară la limita minimă efectivă a ratelor dobânzilor de referință ale BCE

În contextul unor perspective ale inflației la valori scăzute, coroborate cu un ritm lent de creștere economică, Eurosistemul a adoptat o serie de măsuri suplimentare majore de politică monetară începând cu luna iunie 2014.

Măsurile de politică monetară adoptate în anul 2014 au vizat trei aspecte principale, respectiv reducerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE până la limita minimă efectivă, inițierea operațiunilor țintite de refinanțare pe termen mai lung (OTRTL) și lansarea celor două programe de achiziționare a unor active selecționate din sectorul privat. Aceste măsuri au urmărit refacerea transmisiei normale a politicii monetare, precum și furnizarea în continuare de lichiditate de o manieră acomodativă, fiind sprijinite astfel creditarea economiei reale și relansarea economică în zona euro în vederea menținerii stabilității prețurilor pe termen mediu.

Măsurile adoptate în anul 2014 au condus la relaxarea în continuare semnificativă a orientării efective a politicii monetare, în timp ce injecțiile de lichiditate concretizate într-o serie de OTRTL și în programele de achiziționare de active sunt preconizate a atinge valori maxime pe parcursul trimestrelor următoare. În acest context, Consiliul guvernatorilor a comunicat intenția sa de a majora substanțial bilanțul Eurosistemului pentru a furniza un grad suficient de stimulente monetare în vederea plasării ratelor anuale ale inflației IAPC la niveluri inferioare, dar apropiate de 2%. De asemenea, Consiliul guvernatorilor și-a menținut unanimitatea în privința angajamentului de a utiliza instrumente neconvenționale suplimentare în limita mandatului său, în situația în care ar deveni necesară combaterea în continuare a riscurilor asociate unei perioade prea îndelungate caracterizate de valori scăzute ale inflației.

În consens cu acest angajament, în prima parte a anului 2015, Consiliul guvernatorilor a realizat o amplă reevaluare a perspectivelor privind evoluția prețurilor și a stimulentului monetar înregistrat până în prezent. Concluzia acestei reevaluări este aceea că perspectivele inflației pe termen mediu s-au deteriorat, iar măsurile de politică monetară anunțate începând cu luna iunie 2014, deși au determinat un grad satisfăcător de transmisie a lichidității furnizate la nivelul costurilor de creditare ale sectorului privat, nu au creat un volum suficient de lichiditate. Consiliul guvernatorilor a considerat gradul de acomodare monetară ca fiind insuficient pentru combaterea într-o manieră adecvată a riscurilor sporite asociate unei perioade prea îndelungate caracterizate de valori scăzute ale inflației. Drept urmare, în ședința din data de 22 ianuarie 2015, Consiliul guvernatorilor a decis inițierea unui program extins de achiziționare de active și modificarea modalității de stabilire a prețurilor pentru cele șase OTRTL planificate a se desfășura în continuare¹⁴.

¹⁴ Pentru detalii, a se vedea caseta intitulată *The Governing Council's expanded asset purchase programme*, *Buletin economic*, ediția 1/2015, BCE.

2.1 Contextul politicii monetare a impus acțiuni hotărâte din partea BCE

În anul 2014, Eurosistemul a implementat politica monetară într-un context marcat de provocări, caracterizat de o relansare economică încă timidă, inflație în scădere treptată, dinamici ale creditului și masei monetare în continuare modeste și un mecanism de transmisie a politicii monetare încă grevat de disfuncționalități.

După cum se arată în mod detaliat în Secțiunea 1 din Capitolul 1, redresarea economică treptată înregistrată în semestrul II 2013 a continuat în primele luni ale anului 2014. Totuși, către jumătatea anului 2014, relansarea economică în zona euro a manifestat semne de decelerare, în condițiile în care încetinirea dinamicii cererii interne, precum și amplificarea tensiunilor geopolitice și gradul insuficient de implementare a reformelor structurale în unele țări din zona euro au exercitat un impact negativ asupra condițiilor economice. Deși anumiți factori temporari asociați efectelor de calendar și condițiilor climaterice au avut, de asemenea, o contribuție la performanța economică modestă, nivelul ridicat al șomajului și trenarea investițiilor au continuat să reprezinte o frână în calea revirimentului economiei. Pe ansamblul întregului an, PIB real a avansat cu 0,9%.

După cum s-a indicat mai sus, ratele inflației totale au fost scăzute și s-au plasat pe o tendință descendentă pe parcursul anului, rata medie anuală a inflației IAPC atingând valoarea de 0,4% în anul 2014. Reducerea ratei inflației IAPC s-a datorat, în principal, evoluțiilor prețurilor alimentelor și produselor energetice, precum și – în primele luni ale anului – influenței exercitate de aprecierea simultană și anterioară a euro. Inflația măsurată prin intermediul IAPC, exclusiv alimentele și produsele energetice s-a plasat, de asemenea, la valori reduse, ilustrând trenarea cererii agregate. Nivelurile persistente reduse ale inflației și scăderea abruptă a prețurilor produselor energetice au diminuat anticipațiile privind inflația. Influența în sens descrescător a fost deosebit de vizibilă în cazul anticipațiilor privind inflația pe termen scurt, care au urmat o traiectorie similară cu cea a inflației totale. Începând cu vara anului 2014, anticipațiile privind inflația pe termen mediu și lung s-au înscris, de asemenea, pe un trend clar descendent.

După cum s-a menționat, dinamica masei monetare și cea a creditului în zona euro s-au menținut la valori reduse în anul 2014, cu toate că ambii indicatori au manifestat semne de revigorare pe parcursul intervalului analizat. Deși majorarea M3 a fost susținută de un ritm de creștere mai alert al M1, reflectând menținerea preferinței pentru lichiditate într-un context caracterizat de niveluri scăzute ale ratelor dobânzilor, avansul lent al activității economice a frânat dinamica masei monetare.

Evoluțiile la nivelul creditului au fost modeste, în pofida unor semne incipiente de învioreare, pe fondul relaxării generalizate a condițiilor de atragere de fonduri împrumutate de către IFM din zona euro. Creditele acordate sectorului privat au cunoscut o diminuare, fluxurile pozitive înregistrate de împrumuturile acordate sectorului gospodăriilor populației fiind inferioare celor constant negative ale creditelor acordate societăților nefinanciare. Condițiile de creditare asociate populației și societăților nefinanciare s-au menținut restrictive, mai ales în unele țări membre ale zonei euro, dat fiind că ameliorarea condițiilor pe piețele financiare și îndeosebi impulsurile anterioare ale politicii monetare au fost preluate numai parțial

de costurile de creditare a sectorului privat. În consecință, ratele dobânzilor la creditele bancare au reacționat în mai mică măsură la modificările politicii monetare și au rămas la niveluri relativ ridicate, în pofida orientării acomodative a politicii monetare a BCE. Condițiile de creditare restrictive din unele țări au indus un efect de inhibare cererii agregate și au contribuit la evoluțiile modeste ale activității economice. Dinamica lentă a creditării a frânat revirimentul economiei zonei euro, exercitând presiuni în sensul scăderii asupra perspectivelor inflației pe termen mediu.

Cu toate că percepția piețelor financiare a consemnat o ameliorare în cursul anului, au existat puseuri de volatilitate. De asemenea, fenomenul de fragmentare a piețelor financiare, deși în continuă restrângere, a rămas accentuat. Ca urmare, condițiile de finanțare au fost în continuare marcate de un grad semnificativ de eterogenitate în țările zonei euro atât la nivelul gospodăriilor populației, cât și al societăților nefinanciare. Totuși, măsurile de politică monetară adoptate de BCE s-au dovedit eficiente în ceea ce privește contribuția la relaxarea constrângerilor asupra finanțării bancare. De asemenea, se preconizează că finalizarea evaluării cuprinzătoare, în luna octombrie, de către BCE și, implicit, consolidarea bilanțurilor băncilor și a accesului acestora la finanțare pe piață vor conduce la relaxarea în continuare a condițiilor de finanțare a băncilor și la creșterea disponibilității acestora de a acorda credite.

În contextul deteriorării perspectivelor inflației, al unor evoluții modeste la nivelul activității economice, al dinamicii lente a masei monetare și a creditului și al disfuncționalităților încă existente la nivelul mecanismului de transmisie a politicii monetare, Consiliul guvernatorilor a adoptat un pachet cuprinzător de măsuri începând cu luna iunie 2014. Aceste măsuri urmăresc consolidarea transmisiei impulsurilor politicii monetare, precum și accentuarea caracterului acomodativ al politicii monetare. Astfel, prin reducerea costurilor medii de finanțare ale populației și ale companiilor la niveluri mai apropiate de orientarea vizată a politicii monetare, măsurile sprijină creditarea economiei reale. Totodată, aceste măsuri sunt în concordanță cu semnalele Consiliului guvernatorilor privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor de referință ale BCE, contribuind la menținerea stabilității prețurilor pe termen mediu.

2.2 Măsurile de politică monetară adoptate în perioada iunie - octombrie

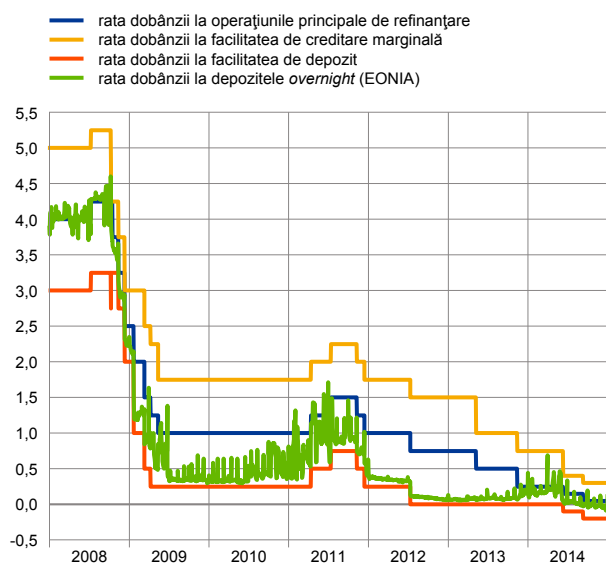
Măsurile de politică monetară adoptate în perioada iunie - octombrie au vizat trei aspecte principale, respectiv reducerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE până la limita minimă efectivă, inițierea OTRTL și lansarea celor două programe de achiziționare a unor active selecționate din sectorul privat.

Măsurile au urmărit să exercite un impact considerabil asupra condițiilor de creditare a populației și a companiilor din zona euro. De asemenea, acestea au vizat susținerea procesului de ancorare a anticipațiilor privind inflația pe termen mediu și lung, în concordanță cu obiectivul Consiliului guvernatorilor privind stabilitatea prețurilor. În plus, măsurile au relevat diferențe semnificative și în creștere la nivelul ciclului politicii monetare în principalele economii avansate.

Graficul 23

Ratele dobânzilor BCE și rata dobânzii *overnight*

(procente p.a.; date zilnice)



Sursa: BCE și Thomson Reuters.

Ratele dobânzilor de referință ale BCE au atins limita minimă efectivă

Ratele dobânzilor de referință ale BCE au fost coborâte până la limita minimă efectivă. Rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare (OPR) ale Eurosistemului și rata dobânzii la facilitatea de depozit au fost diminuate în două etape cu 20 de puncte de bază în total, la 0,05% și, respectiv, -0,20%, iar rata dobânzii la facilitatea de creditare marginală a scăzut tot în două etape cu 45 de puncte de bază în total, până la 0,30% (Graficul 23). Reducerea ratelor dobânzilor de politică monetară a fost în concordanță cu semnalele privind orientarea viitoare a politicii monetare transmise de Consiliului guvernatorilor¹⁵.

Glisarea ratei dobânzii la facilitatea de depozit în spectrul valorilor negative a potențat impactul scăderii ratei dobânzii asociate OPR și a permis menținerea lățimii coridorului format de ratele dobânzilor, stimulând băncile să inițieze operațiuni pe piețele interbancare, condiție necesară pentru funcționarea satisfăcătoare a piețelor,

stabilirea prețurilor pe baza principiului cererii și al ofertei și respectarea disciplinei pe piețe. În mod corespunzător, diminuarea ratei dobânzii a exercitat o influență semnificativă asupra ratelor dobânzilor aferente tranzacțiilor *spot* și *forward*, iar rulajul pe segmentele pieței monetare pe termen foarte scurt s-a menținut relativ nemodificat.

Aplicarea deciziei de a introduce o rată negativă a dobânzii la facilitatea de depozit a decurs fără sincope, deși s-au impus unele ajustări ale remunerării soldurilor aferente unor anumite posturi ale Eurosistemului, deoarece, în caz contrar, transferurile de dețineri între conturi ar fi putut submina acest demers. BCE a acordat o atenție deosebită aplicării ratei dobânzii negative și deținerilor medii de rezerve care depășesc rezervele minime obligatorii, precum și altor depozite ale Eurosistemului, după cum se precizează în mod detaliat în [comunicatul de presă din data de 5 iunie 2014](#).

Operațiunile țintite de refinanțare pe termen mai lung oferă acces îmbunătățit la credit

O serie de OTRTL destinate ameliorării activității de creditare a sectorului privat nefinanciar din zona euro a fost [anunțată la data de 5 iunie 2014](#). Aceste operațiuni oferă finanțare pe termen lung în condiții avantajoase, pe o perioadă de până la patru ani, tuturor băncilor care îndeplinesc anumite criterii aplicabile în activitatea de creditare a economiei reale. Alegerea acestei măsuri a reflectat structura de

¹⁵ Pentru detalii, a se vedea caseta intitulată *The Governing Council's forward guidance on the key ECB interest rates*, *Buletin lunar*, BCE, iulie 2013.

finanțare a economiei zonei euro bazată preponderent pe credite bancare și faptul că activitatea redusă de creditare bancară reprezintă o frână în calea redresării economice. Prin stimularea procesului de creditare a economiei reale, OTRTL au vizat consolidarea funcționării mecanismului de transmisie a politicii monetare. Ameliorarea condițiilor de finanțare a băncilor ar urma să contribuie la relaxarea condițiilor de creditare și la stimularea activității de creditare.

O caracteristică de bază a OTRTL este aceea că suma împrumutată este condiționată de comportamentul băncii în domeniul creditării. Băncile au avut dreptul la o finanțare inițială egală cu 7% din valoarea totală, calculată la data de 30 aprilie 2014, a creditelor acordate sectorului privat nefinanciar din zona euro, exceptând împrumuturile acordate populației pentru achiziția de locuințe. Băncile au putut opta pentru a împrumuta sume a căror valoare cumulată nu depășește această finanțare inițială în cadrul primelor două operațiuni din septembrie și decembrie 2014.

Ulterior, în perioada martie 2015 - iunie 2016, toate contrapartidele vor putea împrumuta sume suplimentare prin intermediul unor noi OTRTL, în funcție de evoluția activității de creditare eligibilă peste un nivel de referință specificat¹⁶. Cu cât băncile acordă credite peste acest nivel de referință, cu atât vor putea obține împrumuturi mai substanțiale. Acest stimulent este amplificat de utilizarea unui multiplicator, băncile putând împrumuta până la de trei ori diferența, în cazul în care este pozitivă, dintre valoarea netă a creditelor acordate și nivelul de referință stabilit.

Rata dobânzii la OTRTL va fi fixă pe durata fiecărei operațiuni. Pentru primele două OTRTL, rata dobânzii a fost stabilită la nivelul ratei aferente OPR ale Eurosistemului, valabile la data alocării, plus o marjă fixă de 10 puncte de bază. În vederea sporirii eficacității operațiunilor, în luna ianuarie 2015, Consiliul guvernatorilor a decis eliminarea marjei fixe de 10 puncte de bază în cadrul OTRTL prevăzute pentru intervalul martie 2015 - iunie 2016. Pentru a se garanta utilizarea strictă a fondurilor oferite băncilor în vederea sprijinirii activității de creditare, tuturor contrapartidelor care nu întrunesc anumite condiții referitoare la valoarea netă a creditelor acordate economiei reale li se va solicita rambursarea sumelor împrumutate în luna septembrie 2016, cu doi ani înainte de scadența OTRTL. Toate OTRTL vor ajunge la scadență în luna septembrie 2018.

Mix-ul alcătuit din rate scăzute ale dobânzilor aferente operațiunilor de refinanțare pe termen lung și din stimulente oferite pentru activitatea de creditare (precum și din consecințe nefavorabile ale refuzului de a acorda împrumuturi) ar urma să impulsioneze oferta de credite și să conducă la diminuarea ratelor dobânzilor active. Prin urmare, OTRTL sunt menite să încurajeze transmiterea condițiilor favorabile

¹⁶ Nivelul de referință este calculat prin luarea în considerare a valorii nete a creditelor acordate de fiecare contrapartidă sectorului privat nefinanciar din zona euro, exceptând împrumuturile acordate populației pentru achiziția de locuințe, valoare înregistrată în intervalul de 12 luni anterior datei de 30 aprilie 2014. Consiliul guvernatorilor a decis ca, pentru băncile care au înregistrat fluxuri pozitive de creditare netă eligibilă în intervalul menționat, nivelurile de referință să fie, în mod invariabil, zero, iar pentru băncile care au raportat valori nete negative ale creditelor eligibile acordate în același interval, nivelurile de referință să fie stabilite după cum urmează: valoarea medie lunară netă a creditelor acordate de fiecare bancă aferentă perioadei de 12 luni anterioare datei de 30 aprilie 2014 este extrapolată pentru intervalul de 12 luni anterior datei de 30 aprilie 2015, iar pentru perioada 30 aprilie 2015 - 30 aprilie 2016, nivelul de referință este zero.

de creditare decurgând din deciziile BCE privind ratele dobânzilor către debitorii din sectorul privat.

Suma cumulată acordată sub formă de împrumut în cadrul primelor două OTRTL s-a cifrat la 212,4 miliarde EUR, respectiv 82,6 miliarde EUR în luna septembrie și 129,8 miliarde EUR în luna decembrie. Un număr total de 469 de contrapartide au participat la aceste operațiuni. Băncile care și-au manifestat interesul în acest sens, dar nu dispuneau de un portofoliu de credite relevant au putut participa împreună cu băncile care dețineau în portofoliu astfel de credite prin alcătuirea de grupuri pentru efectuarea OTRTL. Astfel, operațiunile au fost realizate, de fapt, de 1 223 de instituții de credit. Pe ansamblu, aceste operațiuni s-au bucurat de o largă participare în zona euro¹⁷.

Finanțarea alocată în cazul primelor două OTRTL a fost calculată în avans pentru fiecare contrapartidă, pe baza informațiilor furnizate de contrapartide în privința volumului de credite eligibile deținute în portofoliile acestora în luna aprilie 2014. Băncile au raportat volumul de credite eligibile până la concurența unei sume care a generat o alocare inițială în valoare de 266,5 miliarde EUR, în comparație cu o finanțare teoretică de aproximativ 385 miliarde EUR care ar fi putut să fie solicitată în cazul în care toate băncile cu credite eligibile ar fi transmis raportările necesare.

OTRTL au prezentat o serie de caracteristici atractive pentru bănci. În primul rând, stimulentele asociate prețului și scadenței operațiunilor au fost, în cazul multor bănci, favorabile în raport cu condițiile de pe piață. Astfel, finanțarea prin intermediul OTRTL a putut fi accesată, în anul 2014, la rata dobânzii aferente OPR de 5 puncte de bază plus o marjă de 10 puncte de bază. În ziua decontării celei de-a doua OTRTL, alocarea corespunzătoare ambelor operațiuni a determinat majorarea scadenței medii a operațiunilor de refinanțare în curs ale Eurosistemului la aproximativ un an și jumătate (pornind de la ipoteza că sumele obținute prin intermediul OTRTL sunt deținute timp de patru ani), față de sub patru luni imediat înaintea decontării primei operațiuni din această categorie. La finele anului 2014, scadența medie a operațiunilor de refinanțare se situa la un nivel ușor mai scăzut, de un an și patru luni. În al doilea rând, băncile care au manifestat un interes mai scăzut față de aceste operațiuni, ca urmare a situației deja favorabile în privința finanțării, au semnalat că participarea ar putea fi benefică pentru imaginea lor publică, deoarece ar fi considerate drept participante la un demers de susținere a economiei reale. În al treilea rând, prin propagarea unor costuri de finanțare mai reduse asupra condițiilor de creditare proprii, băncile și-ar putea îmbunătăți poziția concurențială pe piața creditului.

OTRTL au contribuit la îmbunătățirea condițiilor de pe piețele financiare, iar operațiunile preconizate pentru intervalul martie 2015 - iunie 2016 vor conduce la o nouă relaxare a conduitei politicii monetare și vor sprijini activitatea de creditare.

¹⁷ Pentru o descriere a rezultatelor primei OTRTL, a se vedea caseta intitulată *The targeted longer-term refinancing operation of September 2014*, *Buletin lunar*, BCE, octombrie 2014.

Programele de achiziționare de active din sectorul privat vizează ameliorarea condițiilor de creditare în economie

Cele două programe de achiziționare de active din sectorul privat – programul de achiziționare de titluri garantate cu active (ABSPP) și un nou program de achiziționare de obligațiuni garantate (CBPP3) – au fost destinate să permită intervenții selective pe piețele în care există un grad ridicat de transmisie a măsurilor de politică monetară către condițiile de creditare a sectorului privat nefinanciar din zona euro. Acestea se alătură, așadar, seriei de OTRTL în vederea remedierii condițiilor de creditare deficitare și consolidării transmisiei politicii monetare.

În cadrul ABSPP, Eurosistemul a început achiziționarea de titluri garantate cu active (TGA) simple și transparente, în care activele suport au fost reprezentate de creanțe asupra sectorului privat nefinanciar din zona euro. În cadrul CBPP3, Eurosistemul a început să achiziționeze obligațiuni garantate în euro, emise de IFM cu sediul în zona euro. Consiliul guvernatorilor a anunțat că anticipează ca aceste două programe de achiziționare de active să se desfășoare în decursul unui interval de cel puțin doi ani.

Decizia de a achiziționa TGA simple și transparente ilustrează rolul pe care această piață îl deține în ceea ce privește facilitarea noilor fluxuri de credite către economie. Astfel, există o conexiune strânsă între *spread*-urile ratelor dobânzilor asociate operațiunilor cu TGA și ratele dobânzilor practicate de bănci în cazul creditelor utilizate drept active suport. Întrucât piața europeană a TGA a continuat să prezinte disfuncționalități, există un potențial mare al intervențiilor vizând redinimizarea acestei piețe. Achizițiile realizate de Eurosistem consolidează astfel efectul direct de transmitere a impulsului monetar prin intermediul OTRTL, respectiv măsura în care diminuarea costurilor de finanțare a băncilor este transmisă la nivelul populației și al companiilor din zona euro. Reducerea *spread*-urilor asociate TGA generează oportunități de arbitraj la nivelul băncilor, care sunt astfel încurajate să creeze TGA și, implicit, să majoreze oferta de credite, determinând astfel scăderea ratelor dobânzilor active.

În ceea ce privește obligațiunile garantate, în bilanțul băncii emitente există o legătură rezonabil de strânsă între titlurile garantate, pe de o parte, și creditele utilizate ca active suport, pe de altă parte. Cu cât cotațiile obligațiunilor garantate cresc, se preconizează că băncile vor reacționa la stimulentele pieței prin crearea unor titluri garantate de natura datoriei mai vandabile și, implicit, a unui volum sporit de credite în vederea garantării acestora. Prin urmare, CBPP3 completează seria de OTRTL și achizițiile de TGA. De asemenea, intervențiile directe pe piață pentru achiziționarea de obligațiuni garantate au condus la consolidarea canalului de reechilibrare a portofoliului din componența mecanismului de transmisie. Amplificarea nivelului lichidității în urma implementării acestui mix de operațiuni definitive a avut drept rezultat diversificarea tiparelor de plasament și, implicit, facilitarea condițiilor de finanțare în sens mai larg.

Programele de achiziționare de active sunt în curs de implementare

În cadrul ABSPP, Eurosistemul a inițiat achizițiile la data de 21 noiembrie 2014 și a efectuat decontări aferente obligațiunilor eligibile însumând 1,7 miliarde EUR până la finalul anului (Tabelul 2). Volumele achiziționate sunt condiționate de o serie de factori, inclusiv dimensiunea de ansamblu a pieței și evoluția acesteia, dar și de aspecte referitoare la limitarea efectelor de evicțiune a investitorilor privați. Volumele relativ limitate de cumpărări realizate pe parcursul anului 2014 reflectă și faptul că aceste tranzacții au fost inițiate chiar înainte de reducerea sezonieră a activității pe piață în luna decembrie. Totuși, anunțul referitor la inițierea ABSPP și implementarea acestuia au antrenat declinul vizibil al *spread*-urilor aferente TGA, ajustările de preț fiind deosebit de pronunțate pe segmentele pieței în care Eurosistemul a realizat intervenții directe.

Având în vedere eterogenitatea și dimensiunea amplă a pieței TGA din zona euro, Consiliul guvernatorilor a considerat că, în vederea maximizării eficacității ABSPP, este necesar apelul la patru administratori externi de active care să se completeze reciproc în domeniile de specializare și expertiză respective. În luna decembrie 2014, Banque de France a preluat rolul de administrator intern de active și a inițiat, alături de administratorii externi, achiziționarea de TGA. Rolul administratorilor de active numiți în acest scop este acela de a derula cumpărările de TGA în baza instrucțiunilor explicite din partea și în numele Eurosistemului care, anterior avizării tranzacțiilor, verifică nivelul prețurilor și efectuează un exercițiu al obligațiilor de diligență. BCE alocă achizițiile de diverse categorii de TGA din zona euro către diferiți administratori de active, în funcție de domeniul de specializare al fiecăruia. Odată ce Eurosistemul va câștiga suficientă experiență și își va dezvolta capacitățile tehnice, acesta intenționează să preia implementarea ABSPP de la administratorii externi de active.

Tabelul 2
Valoarea totală a cumpărărilor efectuate în cadrul
ABSPP și CBPP3 în anul 2014

(miliarde EUR; procente)

	Valoarea totală a decontărilor în anul 2014	din care piața secundară a reprezentat	din care piața primară a reprezentat
ABSPP	1,7	90	10
CBPP3	29,6	82	18

Sursa: BCE.

În cadrul CBPP3, Eurosistemul a inițiat achizițiile la data de 20 octombrie 2014, valoarea contabilă a obligațiunilor decontate ridicându-se la 29,6 miliarde EUR la finele anului 2014 (Tabelul 2). Startul CBPP3 a fost caracterizat de lipsa sincopelor și de eficiență. Au avut loc cumpărări în numeroase țări, în concordanță cu suma vizată. Achizițiile sunt, în principiu, efectuate de întreg Eurosistemul, deși au fost aplicate specializări pe criterii de eficiență. Astfel cum s-a procedat în cazul CBPP și CBPP2, portofoliul

CBPP3 este pus la dispoziție pentru împrumuturi de titluri. După cum s-a observat și în cazul ABSPP, anunțul privind CBPP3 și punerea în aplicare a acestuia au indus un declin vizibil al *spread*-urilor corespunzătoare activelor relevante.

Cumpărările aferente ambelor programe se efectuează atât pe piața primară, cât și pe cea secundară. În anul 2014, 18% din obligațiunile garantate și 10% din TGA au fost achiziționate de pe piața primară.

Impactul favorabil al programelor CBPP3 și ABSPP asupra piețelor respective a fost cel mai vizibil imediat după anunțul din data de 4 septembrie 2014 și după publicarea detaliilor operaționale din 2 octombrie 2014, când *spread*-urile aferente creditelor

au cunoscut o restrângere semnificativă, mai ales în cazul obligațiunilor emise de către statele cel mai puternic afectate de dificultăți. Inițierea *de facto* a cumpărărilor a indus din nou o ușoară îngustare a *spread*-urilor, după care acestea s-au menținut relativ stabile. Către finele anului, cererea investitorilor pentru obligațiunile garantate a consemnat o anumită diminuare, pe seama nivelurilor relativ scăzute ale *spread*-urilor, conducând la ușoara majorare a *spread*-urilor aferente creditelor.

Pentru fiecare dintre cele două programe, soldurile aferente, sumele decontate săptămânal și răscumpărările săptămânale sunt publicate separat pe website-ul BCE și prezentate în [situațiile financiare săptămânale](#) ale Eurosistemului. În plus, referitor la CBPP3, BCE publică pe website-ul propriu informații cu frecvență lunară privind cumpărările de pe piața primară, respectiv cea secundară.

Eligibilitatea activelor tranzacționate în cadrul programelor de achiziționare de active

În ceea ce privește eligibilitatea activelor care fac obiectul cumpărărilor, principiul de referință este cadrul de garantare al Eurosistemului, modificat pentru a ține seama de diferența între acceptarea activelor drept garanții și achiziționarea definitivă a acestora. Pentru a garanta includerea în programe a activelor din întreaga zonă euro, titlurile garantate cu active și obligațiunile garantate din Grecia și Cipru, care în prezent nu întrunesc criteriile de eligibilitate pentru a fi acceptate drept garanții pentru operațiuni de politică monetară, fac obiectul unor reguli specifice care prevăd măsuri de diminuare a riscului¹⁸.

În cazul CBPP3, obligațiunile garantate trebuie să îndeplinească o serie de condiții pentru acceptarea lor drept colateral utilizat în scopuri proprii, precum și alte criterii prezentate în mod detaliat în articolul 2 din Decizia BCE/2014/40. Entitățile care și-au pierdut dreptul de participare la operațiunile de creditare ale Eurosistemului sunt excluse și de la efectuarea de achiziții în cadrul CBPP3 pe durata suspendării. Totodată, există unele limite aplicabile deținerilor în funcție de instrumentul utilizat.

Referitor la ABSPP, este necesar ca titlurile să întrunească cerințele suplimentare prezentate în mod detaliat în articolul 2 din Decizia BCE/2014/45. De asemenea, BCE efectuează evaluări ale riscului de credit și exerciții ale obligațiilor de diligență asociate TGA anterior achiziționării acestora și pe bază continuă. În plus, există unele limite aplicabile deținerilor în funcție de instrumentul utilizat.

2.3 Operațiunile de refinanțare ale BCE și evoluția lichidității

Eurosistemul a continuat să furnizeze masiv lichiditate prin intermediul procedurilor de licitație cu alocare integrală în cadrul operațiunilor periodice de refinanțare, respectiv operațiunile principale de refinanțare (OPR) și operațiunile de refinanțare

¹⁸ Pentru detalii suplimentare, a se vedea articolul 2 alineatul (5) din [Decizia BCE/2014/40 din 15 octombrie 2014 privind punerea în aplicare a celui de al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate](#) și articolul 2 alineatul (8) din [Decizia BCE/2014/45 din 19 noiembrie 2014 privind punerea în aplicare a programului de achiziționare de titluri de valoare garantate cu active](#).

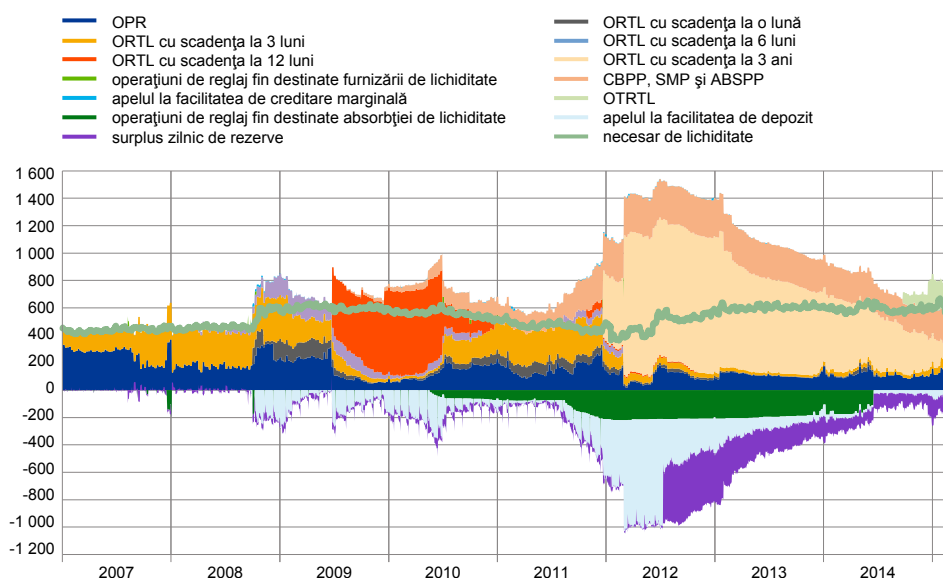
pe termen mai lung cu scadența la 3 luni (ORTL). Ca urmare, similar perioadei după anul 2008, volumul operațiunilor de refinanțare a fost determinat de cererea contrapartidelor pentru lichiditatea Eurosistemului. În vederea acomodării în continuare a cererii băncilor pentru lichiditatea băncii centrale, Consiliul guvernatorilor a decis ca din componența pachetului de măsuri de politică monetară adoptat în luna iunie să facă parte și extinderea politicii de alocare integrală aferentă OPR și ORTL cel puțin până în luna decembrie 2016.

Băncile au continuat să apeleze în mod semnificativ la opțiunea de rambursare aferentă celor două ORTL cu scadența la 3 ani, astfel că au rambursat o sumă totală de 334 de miliarde EUR în anul 2014, în medie 6,7 miliarde EUR săptămânal. În contextul existenței, *stricto sensu*, a unui necesar de lichiditate relativ stabil, determinat de rezervele minime obligatorii și de factorii autonomi¹⁹, rambursările au condus la diminuarea treptată, dar substanțială, a lichidității excedentare și a bilanțului Eurosistemului pe parcursul anului 2014 (Graficul 24). Rambursările au fost influențate de factori multipli, printre care ameliorarea accesului la piețele de finanțare și sursele de finanțare mai stabile, tendința de restrângere a excedentului de rezerve deținut în scop preventiv și procesul de ajustare bilanțieră și de dezintermediere financiară. În plus, este posibil ca rambursările să fi fost susținute și de reducerea valorii reglementate a finanțării, pe măsură ce scadența ORTL la 3 ani a scăzut la mai puțin de un an. Totodată, rambursările au fost favorizate și de faptul că băncile au făcut apel la operațiunile Eurosistemului pe termen mai scurt

Graficul 24

Operațiunile de furnizare și de absorbție de lichiditate ale Eurosistemului începând cu anul 2007

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

¹⁹ Factorii autonomi reprezintă poziții 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.

în vederea gestionării mai active a lichidității sau la OTRTL. Rambursările au atins, așadar, niveluri record anterior efectuării celor două OTRTL: 19,9 miliarde EUR în 24 septembrie 2014 și, respectiv, 39,8 miliarde EUR în 17 decembrie 2014.

În luna iunie 2014 au fost suspendate operațiunile de reglaj fin săptămânale efectuate în vederea absorbției lichidității furnizate prin Programul destinat piețelor titlurilor de valoare. Măsura a intrat în componența pachetului de măsuri de politică monetară adoptat în intervalul iunie - octombrie și a condus la amplificarea inițială a nivelului lichidității excedentare. Imediat după suspendarea operațiunilor, surplusul de lichiditate s-a majorat la 160 de miliarde EUR în 18 iunie, față de 122 de miliarde EUR cu o zi în urmă.

Amplificarea lichidității excedentare a avut un caracter temporar, datorat cu precădere faptului că volumul de lichiditate care nu mai era absorbit prin operațiunile de reglaj fin a fost compensat de participarea mai restrânsă la alte operațiuni de refinanțare ale Eurosistemului. Băncile au intensificat ritmul de rambursare a fondurilor accesate prin ORTL cu scadența la 3 ani și au redus apelul la OPR. Totuși, băncile cu niveluri ridicate ale lichidității care participaseră periodic la operațiunile de absorbție a lichidității nu și-au putut plasa integral fondurile excedentare, înregistrând astfel o majorare netă a deținerilor în contul curent și în facilitatea de depozit, ceea ce a limitat diminuarea surplusului de lichiditate. Faptul că, în mod cert, aceste bănci nu au plasat surplusul de lichiditate altor contrapartide semnalează persistența fragmentării pieței. Totodată, necesarul de lichiditate a sporit pe seama acțiunii factorilor autonomi, cu efect de atenuare a lichidității excedentare. Până la data de 10 iulie, surplusul de lichiditate a revenit la nivelurile înregistrate anterior suspendării operațiunilor de reglaj fin săptămânale destinate absorbției lichidității.

De asemenea, impactul sumelor alocate în cadrul OTRTL asupra furnizării de lichiditate depinde de măsura în care băncile își modifică prin substituție participarea la alte operațiuni de creditare ale Eurosistemului decontate în aceeași săptămână. La momentul decontării, operațiunile efectuate în septembrie și decembrie s-au soldat cu injecții de lichiditate în valoare netă de 47,9 miliarde EUR și, respectiv, 95,3 miliarde EUR, dat fiind că băncile au rambursat sume împrumutate prin ORTL cu scadența la 3 ani și au modificat sumele cu care acestea au participat la OPR și ORTL cu scadența la 3 luni din perioadele respective.

În ansamblu, volumul participării la operațiunile periodice de refinanțare ale Eurosistemului a fost comparabil celui înregistrat cu un an în urmă, deși a manifestat un grad mai pronunțat de volatilitate. Sistarea operațiunilor de reglaj fin și lansarea noilor operațiuni, precum OTRTL, au fost în mare parte compensate de rambursările aferente ORTL cu scadența la 3 ani, ceea ce a contribuit la stabilitatea operațiunilor uzuale. Astfel, apelul la OPR a înregistrat o medie de 110 miliarde EUR în anul 2014, nivel relativ nemodificat față de 108 miliarde EUR în anul 2013. Apelul la OPR individuale a fluctuat puternic, fiind cuprins între 82 de miliarde EUR și 174 de miliarde EUR pe parcursul anului 2014. Apelul mediu la ORTL cu scadența la 3 luni a crescut comparativ cu anul anterior, valoarea medie a sumelor alocate situându-se la 11 miliarde EUR, față de 7,2 de miliarde EUR în anul 2013.

Valoarea cumulată a operațiunilor de furnizare de lichiditate ale Eurosistemului, cu excepția portofoliilor aferente achizițiilor definitive în scopuri de politică monetară, a consemnat o diminuare, de la aproximativ 650 de miliarde EUR la circa 600 de miliarde EUR la finele anului 2014, și chiar a scăzut sub 500 de miliarde EUR la începutul lunii decembrie (Graficul 24). Reducerea a fost în concordanță cu tendința observată în anii anteriori. Prin urmare, surplusul de lichiditate a atins o medie de 129 de miliarde EUR în anul 2014, valoare net inferioară celei de 300 de miliarde EUR înregistrate în anul precedent. În semestrul II 2014, surplusul de lichiditate a fost susținut de noile măsuri și s-a poziționat între aproximativ 70 de miliarde EUR și 260 de miliarde EUR la sfârșitul intervalului. Capacitatea de absorbție în continuare a lichidității s-a menținut ridicată la finalul anului 2014, soldul aferent ORTL cu scadența la 3 ani cifrându-se la 210 miliarde EUR. Cu toate acestea, se anticipează că noile OTRTL și achizițiile de active vor conduce la majorarea nivelului lichidității excedentare în anul 2015.

Protejarea bilanțului Eurosistemului

În demersurile de aplicare a politicii monetare, Eurosistemul derulează operațiuni de creditare cu acele contrapartide care îndeplinesc anumite criterii de eligibilitate definite în „Documentația generală” privind instrumentele și procedurile de politică monetară ale Eurosistemului. Deși criteriile de eligibilitate vizează soliditatea financiară a contrapartidelor, Eurosistemul poate fi expus și 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, în conformitate cu practica standard a băncilor centrale din întreaga lume.

În anul 2014, Eurosistemul a continuat să asigure existența unor garanții suficiente care să poată fi utilizate de un spectru larg de contrapartide, pentru ca acesta să fie în măsură să furnizeze volumul de lichiditate corespunzător prin intermediul operațiunilor de politică monetară²⁰. De asemenea, riscurile financiare asociate operațiunilor de furnizare de lichiditate au fost monitorizate și cuantificate permanent la nivelul Eurosistemului și semnalate periodic organismelor de decizie ale BCE.

Pe parcursul anului 2014, Eurosistemul a adoptat mai multe măsuri vizând consolidarea criteriilor de eligibilitate proprii și a cadrului de control al riscurilor în vederea protejării împotriva riscului de pierderi financiare în situația în care activele ar trebui valorificate ca urmare a intrării unei contrapartide în incapacitate de plată. De exemplu, Consiliul guvernatorilor [a continuat să îmbunătățească cerințele de raportare de date la nivel de credit aplicabile titlurilor garantate cu active](#). De asemenea, au fost aduse modificări [normelor](#) de acordare a calificativelor adecvate pentru determinarea eligibilității activelor tranzacționabile și marjelor de ajustare corespunzătoare acestora. Referitor la cadrul temporar de garantare, Consiliul guvernatorilor a adoptat [Orientarea BCE/2014/31](#), reformare a Orientării BCE/2013/4, din rațiuni de claritate, incluzând în cadrul pentru creanțe suplimentare de natura creditelor anumite instrumente de natura datoriei pe termen scurt emise de

²⁰ Informații detaliate cu privire la activele tranzacționabile eligibile, precum și la utilizarea garanțiilor și a sumelor împrumutate [sunt publicate pe website-ul BCE](#).

societățile nefinanciare care, în mod normal, nu îndeplinesc criteriile de eligibilitate ale Eurosistemului vizând activele tranzacționabile, cu condiția ca acestea să fie conforme cu o serie de criterii specifice.

2.4 Comunicarea privind bilanțul Eurosistemului

Consiliul guvernatorilor a anunțat că măsurile de politică monetară, atât operațiunile de creditare, cât și achizițiile de active, vor exercita un impact considerabil asupra bilanțului Eurosistemului.

Comunicarea a vizat disiparea incertitudinilor privind amploarea acestor măsuri. Incertitudinile au apărut întrucât un element principal al măsurilor de politică monetară adoptate în perioada iunie - octombrie, respectiv volumul OTRTL, va fi în mare măsură determinat de cererea din partea contrapartidelor Eurosistemului, respectiv de deciziile fiecărei bănci de a participa la aceste operațiuni.

În consecință, chiar dacă fiecare unitate de lichiditate injectată prin intermediul măsurilor de politică monetară adoptate în intervalul iunie - octombrie exercită o influență de durată în sensul relaxării condițiilor de creditare, volumul cumulat al acestor stimulente nu poate fi anticipat cu exactitate.

Astfel, comunicarea privind dimensiunea bilanțului a ilustrat intenția Consiliului guvernatorilor de a oferi asigurări în privința faptului că gradul de stimulare monetară va fi cel adecvat pentru plasarea ratelor anuale ale inflației IAPC la valori inferioare, dar apropiate de 2%. Cu toate acestea, dimensiunea bilanțului Eurosistemului nu reprezintă o țintă a politicii monetare. Gestionarea activă a elementelor bilanțiere rămâne mai degrabă un instrument utilizat în realizarea mandatului BCE vizând stabilitatea prețurilor, după atingerea limitei minime efective a ratelor dobânzilor nominale pe termen foarte scurt.

3 Procesul de remediere și consolidare a încrederii: sectorul financiar european

Activitățile derulate de BCE în anul 2014 au inclus contribuția semnificativă a instituției la consolidarea stabilității sectorului financiar european și la refacerea încrederii în acesta. În acest context, BCE a întreprins o serie de acțiuni, printre care se numără evaluarea periodică a riscurilor emergente, precum și a rezistenței la șocuri a sistemului financiar și a capacității acestuia de a le absorbi, analizarea legăturilor dintre sistemul financiar și economie, realizarea unei evaluări cuprinzătoare a instituțiilor de credit semnificative și participarea la dezbaterile privind configurarea cadrului de reglementare atât la nivel internațional, cât și la nivelul UE. În plus, odată cu instituirea Mecanismului unic de supraveghere (MUS) la data de 4 noiembrie 2014, BCE și-a asumat în mod oficial atribuțiile micro și macroprudențiale. Noul cadru asigură identificarea și combaterea la timp și de o manieră eficientă a riscurilor instituționale și sistemice în sistemul financiar, în strânsă cooperare cu autoritățile din statele membre participante.

În această secțiune sunt prezentate principalele evoluții în domeniile menționate anterior, ținându-se seama în special de modul în care activitățile BCE, dar și modificările instituționale și ale cadrului normativ au contribuit la remedierea sistemului financiar, prin diminuarea interacțiunilor între bănci și piețele obligațiunilor suverane și consolidarea încrederii în sectorul financiar al UE.

3.1 Asigurarea stabilității financiare²¹ – o atribuție importantă a BCE

Analiza stabilității financiare realizată de BCE este prezentată periodic, de exemplu, în raportul său semestrial intitulat *Financial Stability Review*²². De asemenea, BCE asigură suportul analitic pentru Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) în domeniul analizei stabilității financiare. În anul 2014, analiza stabilității financiare realizată de BCE a vizat îndeosebi dezvoltarea scenariilor nefavorabile de testare la stres furnizate de CERS²³ pentru exercițiile de testare la stres a băncilor și societăților de asigurări din UE. Aceste scenarii au fost utilizate în exercițiul de testare la stres a băncilor din UE, efectuat de Autoritatea Bancară Europeană (ABE), care a stat la baza evaluării cuprinzătoare a băncilor²⁴ realizată de BCE, precum și în exercițiul de testare la stres a sectorului asigurărilor, efectuat de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale (AEAPO)²⁵.

²¹ Conform definiției BCE, stabilitatea financiară este o condiție potrivit căreia sistemul financiar – care cuprinde intermediarii financiari, piețele și infrastructurile de piață – este capabil să facă față șocurilor fără perturbări majore în procesul de intermediere financiară și în alocarea eficientă a sumelor economisite către investiții productive.

²² A se vedea *Financial Stability Review*, BCE, mai 2014 și *Financial Stability Review*, BCE, noiembrie 2014.

²³ A se vedea „EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario” și „EIOPA/ESRB adverse financial market scenarios for insurance stress test”, CERS, aprilie 2014.

²⁴ A se vedea *Aggregate report on the comprehensive assessment*, BCE, octombrie 2014.

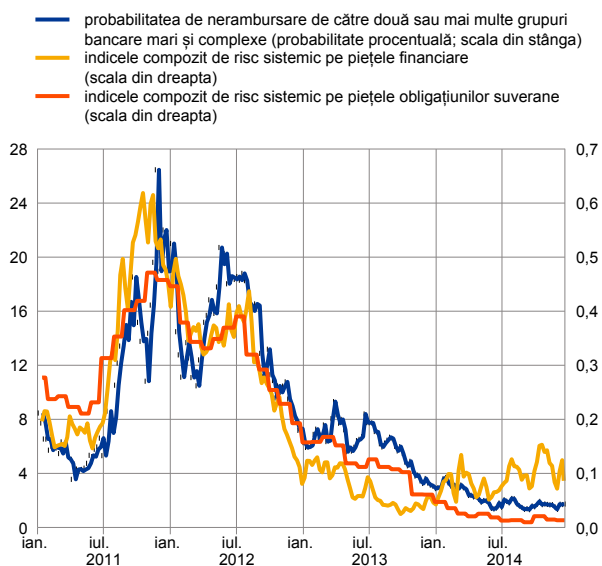
²⁵ A se vedea *EIOPA insurance stress test 2014*, AEAPO, noiembrie 2014.

Stresul la nivelul sistemului financiar din zona euro a fost limitat în anul 2014, dar riscurile se mențin

Graficul 25

Măsuri ale stresului pe piețele financiare, în sectorul bancar și pe piețele obligațiunilor suverane din zona euro

(ianuarie 2011-februarie 2015)



Sursa: Bloomberg și calcule BCE.

Notă: Probabilitatea de nerambursare de către două sau mai multe grupuri bancare mari și complexe se referă la probabilitatea unor nerambursări simultane în eșantionul de 15 grupuri bancare mari și complexe pe parcursul unui orizont temporal de un an. Pentru mai multe informații despre indicii compoziți de risc sistemic, a se vedea Hollo, D., Kremer, M. și Lo Duca, M., „A composite indicator of systemic stress in the financial system”, *Working Paper Series*, nr. 1426, BCE, martie 2012.

Stresul la nivelul sistemului financiar din zona euro s-a menținut la niveluri reduse în perioada analizată. Indicatorii de stres în cazul băncilor și al piețelor obligațiunilor suverane din zona euro au continuat să scadă până la nivelurile înregistrate înainte de declanșarea crizei financiare internaționale. Totodată, nivelurile stresului pe ansamblul sistemului financiar în sens larg au fost în continuare scăzute (Graficul 25).

Riscurile la adresa stabilității financiare cu care s-a confruntat zona euro în anul 2014 pot fi împărțite în două categorii principale. În primul rând, se menține preocuparea cu privire la problemele nesoluționate ale crizei financiare internaționale, deși acestea s-au atenuat pe parcursul anului. În cazul zonei euro, problemele nesoluționate se referă cu precădere la progresele insuficiente în direcția soluționării vulnerabilităților generate de sectorul bancar și de administrațiile publice. A doua categorie principală de riscuri se referă la riscurile „emergente”, asociate îndeosebi menținerii interesului la nivel global pentru obținerea de randamente, care a făcut sistemul financiar mai vulnerabil la inversarea abruptă a evoluției primelor de risc.

Incertitudinile cauzate de redresarea economică lentă, fragilă și neuniformă au stat la baza riscurilor majore la adresa stabilității sistemului financiar. Rata foarte scăzută a inflației are, de asemenea, potențialul de a agrava vulnerabilitățile existente, în cazul în care aceasta se menține la nivelurile actuale pentru o perioadă mai îndelungată decât cea preconizată sau dacă urmează în continuare un trend descendent.

Continuarea progreselor în rezolvarea problemelor nesoluționate ale crizei financiare internaționale

În anul 2014, atât băncile, cât și administrațiile publice au continuat să adopte măsuri în vederea combaterii riscurilor generate de problemele nesoluționate ale crizei financiare. Băncile din zona euro și-au consolidat în continuare bilanțurile pe parcursul anului, manifestând o preferință clară pentru majorările de capital, pe fondul evaluării cuprinzătoare realizate de BCE, spre deosebire de anii anteriori când atenția acestora s-a îndreptat spre dezintermedierea financiară și eliminarea riscurilor. Totodată, administrațiile publice din zona euro au înregistrat în continuare progrese în implementarea procesului de consolidare fiscală și a reformelor structurale, deși ritmul acestora a fost neuniform de la o țară la alta. Ameliorarea

Încrederii a avut ca rezultat scăderea semnificativă a randamentelor obligațiunilor guvernamentale cu calificative inferioare din zona euro, care au atins, în unele cazuri, niveluri înregistrate înainte de declanșarea, în anul 2010, a celui de-al doilea val al crizei financiare internaționale, cu centrul în zona euro.

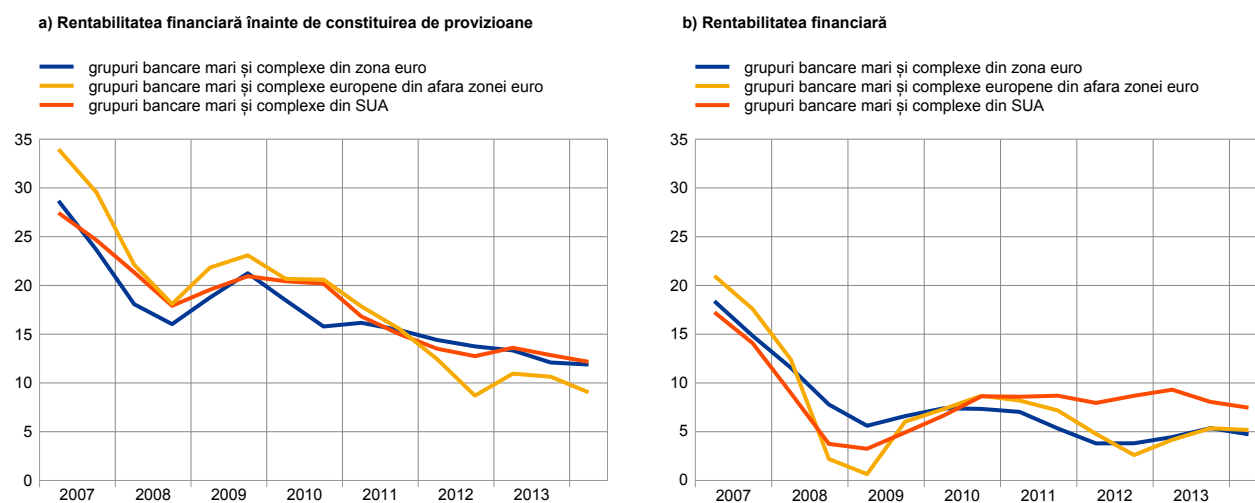
În pofida progreselor consemnate atât de bănci, cât și de administrațiile publice, provocările la adresa stabilității financiare persistă. Deși evaluarea cuprinzătoare a relevat faptul că băncile semnificative din zona euro dispun de niveluri suficiente de capital, sistemul bancar trebuie să soluționeze vulnerabilitățile și incertitudinile încă existente. În perioada analizată, principala provocare la adresa sectorului bancar din zona euro a fost persistența nivelurilor reduse ale profitabilității pe segmente importante ale acestui sector, fenomen determinat îndeosebi de contextul economic nefavorabil. Nivelurile în continuare reduse ale profitabilității băncilor ar putea genera un risc sistemic în cazul în care acestea ar limita potențialul băncilor de ameliorare a capacității de absorbție a șocurilor prin intermediul profitului nerepartizat și al provizionării. Aceasta ar putea împiedica băncile să se angajeze în noi activități de creditare profitabile și ar determina apariția unor preocupări privind în special modelele structurale de afaceri, în contextul unei creșteri economice reduse. În astfel de circumstanțe, băncile ar putea fi tentate să își asume mai multe riscuri în vederea creșterii profitabilității, ceea ce, în schimb, le-ar putea spori vulnerabilitatea la șocurile viitoare.

În anul 2014, rentabilitatea capitalurilor băncilor a fost net inferioară costului capitalului propriu (ratei rentabilității așteptate de acționari), ceea ce ilustrează, de asemenea, necesitatea structurală de continuare a procesului de ajustare bilanțieră în unele părți ale sistemului bancar. Nivelul redus al profitabilității băncilor a fost, totuși, o provocare cu care nu s-au confruntat numai băncile din zona euro în anul 2014. Evoluția financiară agregată a acestora a fost în mare măsură

Graficul 26

Rentabilitatea financiară, înainte și după constituirea de provizioane, a grupurilor bancare mari și complexe în zona euro și la nivel global

(procente; mediane; medii mobile pe două perioade)



Sursa: SNL Financial și calcule BCE.

Notă: Grupurile bancare mari și complexe europene din afara zonei euro includ bănci din Regatul Unit, Elveția, Suedia și Danemarca. Datele se referă la perioada cuprinsă între semestrul I 2007 și semestrul I 2014.

asemănătoare cu cea a băncilor europene din afara zonei euro, precum și – în cazul ajustării cu provizioanele aferente riscului de credit –, cu cea a băncilor din SUA (Graficul 26).

Stresul asociat datoriei suverane s-a menținut la niveluri reduse în zona euro în perioada analizată. Sentimentul participanților pe piețe a fost în continuare relativ favorabil, fiind stimulat de îmbunătățirea condițiilor pe piețele obligațiunilor suverane în urma anunțării tranzacțiilor monetare definitive în anul 2012 și a măsurilor de politică adoptate de BCE în anul 2014. Consolidarea progresivă a condițiilor economice ciclice și continuarea procesului de consolidare fiscală au susținut această evoluție.

Sentimentul participanților pe piețe a fost stimulat și de continuarea progreselor în direcția reducerii interacțiunilor între bănci și piețele obligațiunilor suverane. Instituirea MUS și inițiativele de reglementare, precum noile reguli de recapitalizare internă, s-au dovedit esențiale în acest sens. Cu toate acestea, menținerea unei corelații semnificative între costurile creditului accesibil băncilor din zona euro și datoria suverană evidențiază necesitatea continuării progreselor.

Provocările la adresa sustenabilității datoriei publice au persistat în anul 2014 pe fondul menținerii nivelurilor ridicate ale îndatorării în numeroase țări, al riscurilor sporite în sensul scăderii la adresa perspectivelor economice și al ratelor foarte

redușe ale inflației. Este probabil ca incertitudinile asociate sustenabilității datoriei suverane să rămână un aspect de prim interes, ceea ce evidențiază necesitatea ajustării în continuare a fundamentelor fiscale și economice relevante pentru sustenabilitatea datoriei.

Creșterea integrării piețelor financiare din zona euro, începută în anul 2012, a continuat și în perioada analizată, atingând niveluri care nu au mai fost înregistrate de la declanșarea crizei datoriilor suverane (Graficul 27)²⁶, pe fondul progreselor consemnate de bănci și piețele obligațiunilor suverane în rezolvarea problemelor nesoluționate ale crizei financiare internaționale. Toate segmentele principale ale piețelor – piața monetară, de obligațiuni, de capital și cea bancară – au înregistrat progrese mai mult sau mai puțin semnificative în procesul de integrare a piețelor financiare.

În cazul pieței monetare, procesul de integrare a continuat să se intensifice progresiv pe fondul acțiunilor susținute ale băncilor în vederea reducerii incertitudinilor bilanțiere și a îmbunătățirii pozițiilor de finanțare. Această îmbunătățire a fost reflectată de

Graficul 27

Indicele compozit de integrare financiară bazat pe prețuri (FINTEC) pentru zona euro

(ianuarie 1999-decembrie 2014)



Sursa: BCE și calcule BCE.

Notă: Indicele compozit de integrare financiară bazat pe prețuri agregă informațiile furnizate de o serie de indicatori existenți de dispersie a prețurilor care acoperă patru segmente de interes ale pieței financiare. Limita inferioară a FINTEC este zero (fragmentare totală), iar cea superioară este unu (integrare totală). Majorările consemnate de FINTEC indică o mai mare integrare financiară. Pentru mai multe detalii, a se vedea *Financial integration in Europe*, BCE, 2015, care urmează să fie publicată.

²⁶ Pentru o analiză mai detaliată a evoluțiilor privind integrarea piețelor financiare în cursul anului 2014, a se vedea *Financial integration in Europe*, BCE, 2015, care urmează să fie publicată.

nivelurile în scădere ale surplusului de lichiditate – sumele în numerar deținute de bănci peste cerințele uzuale.

Totodată, fragmentarea piețelor de obligațiuni din zona euro s-a redus în continuare în cursul anului 2014. Ameliorarea integrării piețelor de obligațiuni a fost rezultatul acțiunii mai multor factori. În primul rând, disparitatea sentimentului economic între țările din zona euro a continuat să scadă. În al doilea rând, deciziile BCE privind adoptarea de noi măsuri de politică monetară au susținut încrederea pe parcursul anului. În al treilea rând, conduita de politică monetară din alte zone monetare importante s-a menținut, în general, acomodativă, ceea ce a contribuit la menținerea interesului sporit pentru identificarea activelor cu randament mai mare. Aceasta a contribuit la îngustarea *spread*-urilor aferente activelor cu grad mai ridicat de risc, precum și la reducerea fragmentării piețelor de obligațiuni din zona euro. Acești factori au stimulat, de asemenea, piețele bursiere, unde gradul de eterogenitate de la o țară la alta a continuat să scadă marginal în zona euro în anul 2014.

Integrarea piețelor bancare din zona euro a consemnat o îmbunătățire relativă în perioada analizată în ceea ce privește activitatea de creditare și atragerea de depozite. Activitatea bancară transfrontalieră a înregistrat o creștere moderată, deși nivelul integrării piețelor bancare s-a menținut mai redus decât cel consemnat înainte de declanșarea crizei financiare – ceea ce a fost ilustrat, de exemplu, de decalajul persistent între costurile creditelor suportate de societățile nefinanciare – în special întreprinderile mici și mijlocii – din țările zonei euro, care nu a fost încă închis.

Deși Eurosistemul consideră integrarea piețelor financiare un proces determinat în principal de piețe, cadrul juridic și de reglementare a sistemului financiar are, în mod evident, un rol important de facilitare. În anul 2014, numeroasele realizări importante în domeniul reglementării au susținut integrarea piețelor financiare (a se vedea și Secțiunile 3.3 și 3.4 din acest capitol). BCE și-a asumat responsabilitatea de supraveghere bancară la data de 4 noiembrie 2014. Mecanismul unic de supraveghere (MUS) și Mecanismul unic de rezoluție (MUR) sunt pilonii principali ai unui cadru mai robust și solid pentru prevenirea viitoarelor crize financiare și pentru asigurarea intervențiilor eficiente, precum și pentru rezoluția băncilor în cazul în care este necesar. Acestea vor avea o contribuție semnificativă la integrarea piețelor financiare europene.

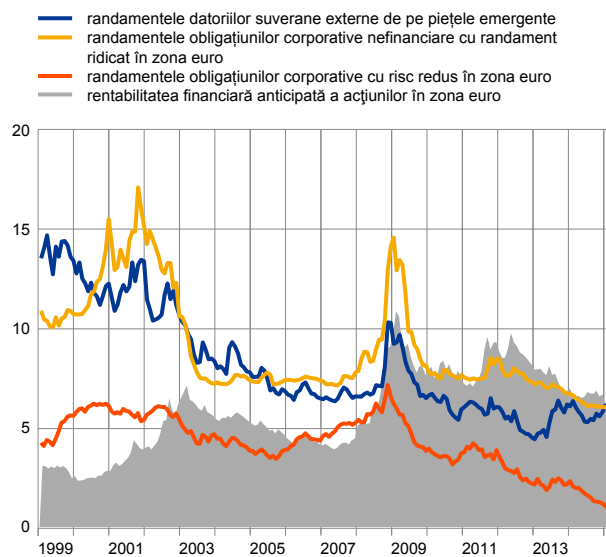
Riscurile emergente au necesitat o atență monitorizare și analiză

Deși principalele provocări la adresa stabilității financiare au fost, în mare parte, legate de problemele nesoluționate ale crizei financiare, indicii ale unor noi riscuri potențiale au apărut ulterior și, în unele cazuri, s-au amplificat în anul 2014. Aceste riscuri au fost asociate îndeosebi cu contextul caracterizat de rate scăzute ale dobânzii, ceea ce a stimulat interesul pentru obținerea de randamente pe piețele activelor financiare, precum și pe anumite piețe ale activelor reale, unde costurile reduse ale creditelor au alimentat creșterea prețurilor pe unele segmente de piață și în unele țări.

Graficul 28

Randamentele anumitor obligațiuni și rentabilitatea anticipată a acțiunilor în zona euro

(ianuarie 1999-februarie 2015; procente)



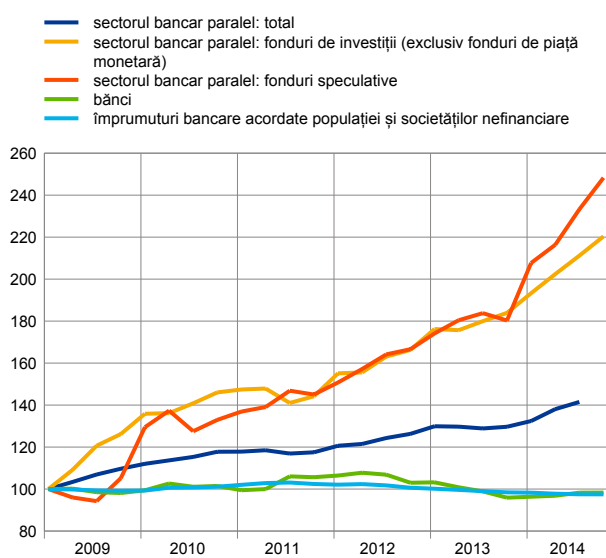
Sursa: Bloomberg, indici Bank of America/Merrill Lynch, R. Shiller (Yale University), BCE și calcule BCE.

Notă: Rentabilitatea financiară anticipată a acțiunilor în zona euro este raportul Shiller inversat al prețurilor pe câștigurile ajustate ciclic.

Graficul 29

Active ale anumitor sectoare financiare din zona euro

(T1 2009-T4 2014; index: T1 2009 = 100)



Sursa: BCE și calcule BCE.

În pofida puseurilor de volatilitate asociate intensificării tensiunilor geopolitice și datelor economice nesatisfăcătoare, căutarea rentabilității pe piețele financiare internaționale a continuat în cursul anului 2014, în Europa fiind mai vizibilă pe piețele obligațiunilor corporative și de stat (Graficul 28). Acest fenomen a fost asociat cu o corelație mai strânsă între și la nivelul piețelor de obligațiuni, de capital și monetare din zona euro, înregistrându-se o anumită similitudine cu situația din anii de dinaintea declanșării crizei financiare internaționale.

Creșterea constantă din ultimii ani a intermedierei creditului nebanca în zona euro (considerată de Comitetul pentru stabilitate financiară ca o definiție generală sau aproximativă a sectorului bancar paralel și care include toate instituțiile financiare nemonetare cu excepția societăților de asigurări și a fondurilor de pensii) sugerează că este probabil ca vulnerabilitățile să fi crescut în aceste sectoare ale pieței (Graficul 29)²⁷. Sectorul bancar paralel din zona euro a consemnat un avans substanțial în ultimul deceniu. Cea mai amplă măsură a sectorului bancar paralel relevă faptul că totalul activelor s-a dublat, atingând nivelul de 22 trilioane EUR în luna iunie 2014. Sectorul a consemnat modificări importante care pot fi considerate rezultatul a trei efecte secundare ale crizei financiare. În primul rând, contextul caracterizat de rate foarte scăzute ale dobânzii a determinat apariția provocărilor la adresa fondurilor de piață monetară, ale căror active au scăzut de la nivelul maxim de 1,3 trilioane EUR înregistrat în perioada anterioară declanșării crizei până la 835 miliarde EUR la jumătatea anului 2014. În al doilea rând, activele societăților vehicul investițional angajate în tranzacții de securitizare din zona euro s-au redus cu aproximativ o treime, până la 1,9 trilioane EUR, pe parcursul aceleiași perioade. În al treilea rând, declinul consemnat de fondurile de piață monetară și de societățile vehicul investițional a fost complet anulat de creșterea pronunțată a sectorului fondurilor de investiții (exclusiv fondurile de piață monetară) din zona euro. Pe fondul unei intense căutări

²⁷ Comitetul pentru stabilitate financiară definește sectorul bancar paralel ca „un sistem de intermediere a creditelor care implică (integral sau parțial) entități și activități din afara sistemului bancar clasic”. Pentru o dezbateră privind sectorul bancar paralel din zona euro, a se vedea Doyle, N., Hermans, L., Mikkonen, K. și Molitor, P., „Structural features of the wider euro area financial sector”, *Banking Structures Report*, BCE, octombrie 2014.

a rentabilității la nivel mondial, fondurile de investiții (exclusiv fondurile de piață monetară) din zona euro au consemnat un avans până la 8,9 trilioane EUR în trimestrul III 2014.

Entitățile din sectorul bancar paralel au devenit un important furnizor de credite pentru economia zonei euro, îndeosebi pe fondul scăderii creditării bancare din ultimii ani. Astfel, orice problemă cu care se confruntă entitățile din sectorul bancar paralel s-ar putea propaga cu rapiditate la nivelul sectorului bancar și al economiei reale, întrucât aceste entități au o strânsă legătură cu instituțiile de credit din zona euro, reprezentând, de asemenea, o importantă sursă de finanțare pentru băncile, societățile nefinanciare și administrațiile publice din zona euro. Cu toate că furnizarea de servicii bancare de către astfel de entități poate avea anumite beneficii, precum accesul sporit al sectorului real la credite, stimularea lichidității piețelor și distribuirea riscurilor, este necesară continuarea inițiativelor de monitorizare și evaluare a vulnerabilităților sectorului bancar paralel aflat în expansiune. Totodată, este necesară continuarea eforturilor de îmbunătățire a supravegherii macroprudențiale și a instrumentelor de politică disponibile pentru limitarea acțiunii, întrucât cele disponibile în prezent oferă doar un spațiu limitat de manevră pentru soluționarea riscurilor generate de activitatea sectorului bancar paralel.

3.2 Funcția macroprudențială a BCE

Atât BCE, cât și CERS exercită funcții de politică macroprudențială, cele două instituții acționând în conformitate cu prevederile propriilor mandate și în strânsă colaborare una cu cealaltă.

Politica macroprudențială și activitatea de reglementare

Odată cu instituirea MUS, BCE și-a asumat atribuțiile macroprudențiale, ceea ce înseamnă că aceasta poate aplica măsurile definite în legislația UE relevantă, din proprie inițiativă și în cooperare cu autoritățile naționale. Totuși, trebuie menționat că autoritățile naționale competente sau desemnate au principala responsabilitate de implementare a măsurilor macroprudențiale. BCE poate să impună cerințe mai mari privind amortizoarele de capital și poate aplica măsuri mai stricte decât cele adoptate de autoritățile naționale competente sau desemnate (a se vedea articolul 5 din [Regulamentul privind MUS](#)).

Având în vedere noile funcții micro și macroprudențiale ale BCE, a fost creat un mecanism intern pentru stimularea coordonării *ex ante* a aspectelor macroprudențiale și a problemelor esențiale de politică în domeniul reglementării prudențiale și financiare. Au fost create și mecanismele de coordonare între BCE și autoritățile naționale competente sau desemnate din statele membre participante.

Setul de instrumente macroprudențiale include amortizoarele de capital, precum și alte măsuri prevăzute în Regulamentul privind cerințele de capital și în a patra

Directivă privind cerințele de capital (pachetul CRR/CRD IV), printre care cerințele suplimentare de raportare, limitarea expunerilor mari, ponderile de risc aplicabile bunurilor imobile și măsurile privind expunerile din interiorul sectorului financiar.

Totuși, actualul pachet CRR/CRD IV nu include anumite măsuri care ar putea combate, de asemenea, în mod eficient tipuri specifice de riscuri sistemice și, prin urmare, este posibil ca acesta să fie actualizat într-o etapă ulterioară. Măsurile suplimentare ar putea include, de exemplu (i) diferite măsuri pe partea de active, precum aplicarea unor praguri pentru ponderea creditului în valoarea garanției (*loan-to-value* – LTV), ponderea creditului în venitul disponibil (*loan-to-income* – LTI) sau ponderea serviciului datoriei în venitul disponibil și (ii) introducerea unor limite diferite privind expunerile care se află în afara sferei de aplicare a definiției actuale a expunerilor mari. Trebuie menționat faptul că pachetul CRR/CRD IV prevede deja posibilitatea de a impune cerințe specifice pentru eliminarea riscurilor sistemice de lichiditate, precum și de a aplica reguli mai stricte privind cerințele de lichiditate pentru eliminarea riscurilor sistemice sau macroprudențiale. În CRR se stipulează și posibila introducere a efectului de levier prin intermediul unei propuneri legislative. În plus, cadrul macroprudențial ar trebui să includă instrumente pentru soluționarea riscurilor asociate instituțiilor nebancale sau generate de acestea.

Alte provocări potențiale la adresa politicii macroprudențiale la nivelul MUS includ lipsa armonizării la nivelul unor instrumente și absența anumitor instrumente în unele țări. Totodată, evaluarea de către autorități a impactului transfrontalier potențial al măsurilor naționale a fost relativ limitată, în pofida acțiunilor derulate de CERS în acest domeniu. Astfel, pentru a spori eficacitatea politicilor macroprudențiale, ar fi benefică analizarea în continuare a oportunității și modalităților de extindere a sferei de aplicare a acestor măsuri la nivel transfrontalier. Colegiile de supraveghere și CERS asigură posibilități suplimentare pentru schimbul de informații și coordonarea cu țările din afara zonei euro.

BCE a creat un sistem pentru schimbul de informații și coordonarea între autoritățile naționale și cu BCE care facilitează implementarea diferitelor instrumente și evaluarea implicațiilor acestora la nivel transfrontalier. Acestea includ dezbaterile și coordonarea din timp a măsurilor de politică planificate. [Regulamentul-cadru privind MUS](#), care implementează prevederile Regulamentului privind MUS, stipulează că, atunci când o autoritate națională intenționează să utilizeze un instrument macroprudențial, aceasta trebuie să informeze BCE cât mai curând posibil. BCE are o obligație corespunzătoare față de autoritățile naționale dacă aceasta intenționează să recurgă la prerogativele sale pentru aplicarea unor cerințe mai stricte. Acest cadru este completat de evaluările periodice realizate de BCE și de dezbaterile amănunțite a riscurilor și a instrumentelor de politică cu țările în care au fost identificate riscuri sistemice.

Politica macroprudențială și activitatea de reglementare la nivelul UE: cooperarea cu CERS

BCE a continuat să colaboreze strâns cu Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS), care are responsabilitatea de a supraveghea sistemul financiar al UE în ansamblul său. CERS are ca obiectiv principal prevenirea și reducerea riscurilor sistemice (atât ciclice, cât și structurale) la adresa stabilității financiare în toate subsectoarele 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. BCE a furnizat în continuare sprijin analitic, statistic, logistic și administrativ secretariatului CERS, organism care răspunde de activitatea de zi cu zi a CERS.

În anul 2014, CERS a vizat îndeosebi identificarea potențialelor riscuri sistemice sub forma (i) reevaluării prețurilor activelor pe piețele financiare internaționale, (ii) riscului macroeconomic, (iii) vulnerabilităților din bilanțurile băncilor și ale societăților de asigurări, (iv) problemelor asociate datoriei suverane și (v) structurilor piețelor. De asemenea, CERS a analizat o serie de aspecte noi, precum suprabancarizarea, acordarea împrumuturilor de fondurile de investiții și tratamentul de reglementare a expunerilor la datoria suverană, și a contribuit la elaborarea scenariilor de testare la stres pentru bănci și societățile de asigurări.

Având în vedere funcția sa de coordonare a utilizării instrumentelor macroprudențiale din pachetul CRR/CRD IV, CERS a analizat numeroase măsuri macroprudențiale naționale în perioada analizată, vizând în special efectele transfrontaliere ale acestor măsuri. Totodată, CERS a publicat o serie amplă de orientări privind utilizarea acestor instrumente și a continuat să monitorizeze implementarea prevederilor Recomandării CERS privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale, în vederea consolidării în continuare a cadrului macroprudențial.

Caseta 5

O evaluare cuprinzătoare

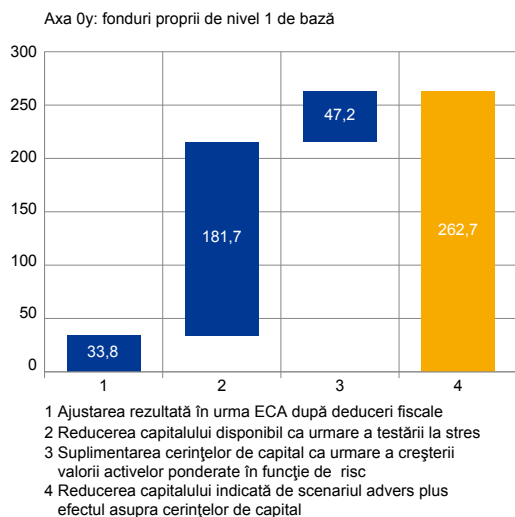
Evaluarea cuprinzătoare a băncilor care se anticipează că se vor califica drept semnificative a reprezentat un exercițiu prudențial de o anvergură și o profunzime fără precedent și a marcat o etapă esențială în crearea MUS. Multitudinea de informații detaliate strânse cu privire la băncile aflate sub directa supraveghere a BCE în cadrul acestui exercițiu reprezintă o contribuție importantă pentru continuarea supravegherii acestora.

Evaluarea cuprinzătoare a fost inițiată în toamna anului 2013 și s-a finalizat în momentul publicării rezultatelor în data de 26 octombrie 2014. Exercițiul a constat într-o evaluare a calității activelor (ECA) și o testare la stres și a urmărit trei obiective principale: (i) asigurarea transparenței prin îmbunătățirea calității informațiilor disponibile referitoare la situația băncilor; (ii) identificarea și implementarea măsurilor corective atunci când sunt necesare; (iii) consolidarea încrederii prin asigurarea tuturor părților interesate că băncile sunt fundamental solide și fiabile. ECA a reprezentat o evaluare la un anumit moment a acurateței

Graficul A

Reducerea capitalului în cazul scenariului advers din cadrul evaluării cuprinzătoare

(eșantion de bănci - MUS; miliarde EUR)



Sursa: BCE și calcule BCE.

cu care valoarea contabilă a activelor a fost reflectată în bilanțurile băncilor la data de 31 decembrie 2013 și a reprezentat punctul de plecare pentru testul de stres. Acesta din urmă a oferit o analiză anticipativă a rezistenței la șocuri a solvabilității băncilor în cazul a două scenarii ipotetice, reflectând totodată noile informații rezultate din ECA.

Pe ansamblu, evaluarea cuprinzătoare a identificat un deficit de capital de 24,6 miliarde EUR în cazul a 25 de bănci participante²⁸, ulterior comparării indicatorilor de solvabilitate prognozați cu praguri stabilite în cadrul exercițiului. Între 1 ianuarie și 30 septembrie 2014, băncile participante au mobilizat capital în valoare de 57,1 miliarde EUR. Dacă se iau în calcul aceste măsuri de majorare a capitalului, necesarul se reduce până la 9,5 miliarde EUR în rândul a 13 bănci.

În cadrul scenariului advers, testul de stres a indicat o diminuare a capitalului agregat cu 181,7 miliarde EUR, iar majorarea activelor ponderate în funcție de risc a condus la suplimentarea cerințelor de capital cu 47,2 miliarde EUR. Împreună cu ajustarea netă de 33,8 miliarde EUR rezultată în urma ECA, aceasta presupune o valoare totală de 262,7 miliarde EUR (Graficul A).

Aceste rezultate ilustrează faptul că scenariul advers elaborat de SEBC a fost cel mai sever scenariu dintre toate scenariile utilizate în cazul testărilor la stres efectuate la nivelul Uniunii Europene. Stresul macro-financiar a fost considerat a se manifesta pe o perioadă de trei ani, comparativ cu doi ani în exercițiile anterioare, ceea ce a accentuat relativa severitate a acestuia.

Din perspectiva reacției piețelor la rezultatele evaluării cuprinzătoare, evoluția cotațiilor acțiunilor băncilor din Europa a prezentat un grad înalt de eterogenitate, în funcție de țara de reședință a băncii respective. Pe ansamblu, se poate afirma că piețele au reflectat rezultatele evaluării cuprinzătoare în mod corespunzător, existând o diferențiere adecvată între instituții.

Evaluarea cuprinzătoare a reușit să determine creșterea semnificativă a nivelului de transparență a bilanțurilor băncilor prin publicarea rezultatelor la nivel de bancă înscrise în formulare de raportare cu granularitate ridicată. Băncilor care înregistrează deficite de capital li se cere să acopere aceste deficite în decurs de șase sau nouă luni, în funcție de cauza care a generat deficitul, ceea ce reprezintă un determinant puternic pentru procesul de redresare bilanțieră. Implementarea planurilor de remediere a situației capitalului prezentate de aceste

²⁸ Acestea includ două bănci care implementează planuri de restructurare convenite cu Comisia Europeană, în urma cărora deficitul uneia dintre bănci ar ajunge la zero, iar deficitul celeilalte s-ar restrânge până la un nivel redus.

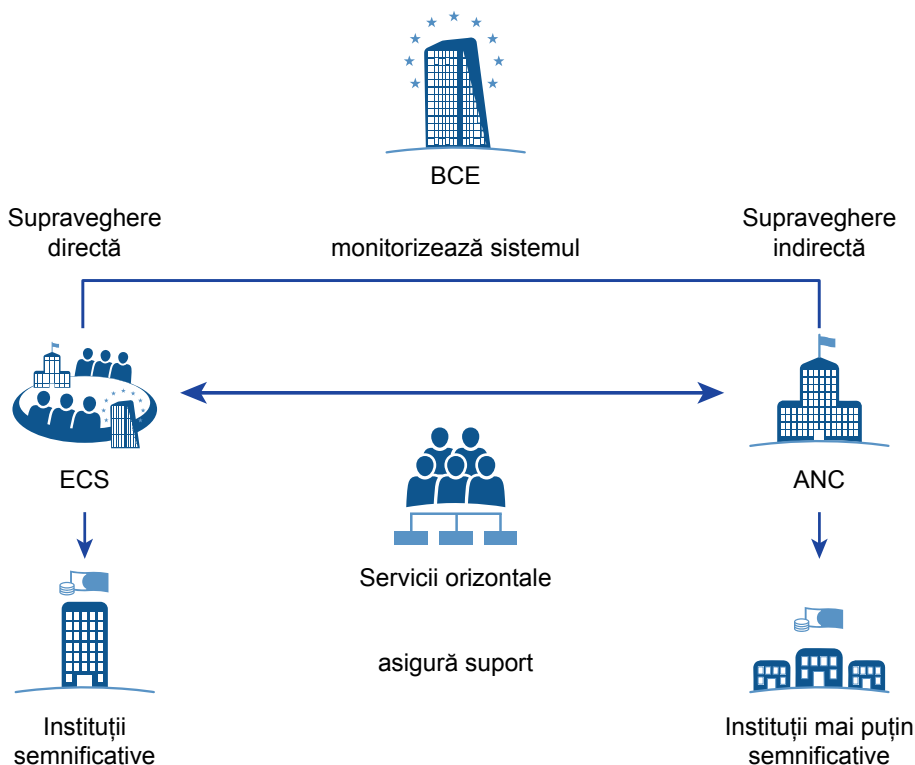
bănci este monitorizată de echipe comune de supraveghere relevante. Măsurile respective de remediere vor determina majorarea nivelului solvabilității și, astfel, atât stabilitatea băncilor individuale, cât și cea a întregului sistem se va consolida.

Toate acestea contribuie la sporirea încrederii tuturor părților interesate în soliditatea fundamentală a sistemului bancar al zonei euro. Cu toate acestea, testul de stres nu poate – și nici nu a fost destinat – să înlocuiască supravegherea zilnică care în prezent este efectuată de către MUS, luându-se în considerare situațiile specifice activității bancare, precum și evoluțiile curente.

3.3 Activitățile microprudențiale ale BCE

La un an după intrarea în vigoare a Regulamentului privind MUS, BCE și-a asumat în mod oficial atribuțiile de supraveghere la data de 4 noiembrie 2014. BCE, împreună cu autoritățile naționale competente (ANC), își va aduce contribuția la siguranța și stabilitatea sistemului bancar și la stabilitatea sistemului financiar. MUS a devenit funcțional după câteva luni de activități de pregătire deosebit de intense, care au inclus instituirea structurilor de guvernare ale MUS, finalizarea cadrului juridic pentru supravegherea MUS, dezvoltarea organizațională și dotarea cu personal pentru funcția de supraveghere a BCE, precum și dezvoltarea modelului de supraveghere al MUS. În paralel, BCE a realizat o evaluare cuprinzătoare a băncilor semnificative, care au făcut obiectul unei analize aprofundate a calității activelor, dar și unui exercițiu de testare la stres (a se vedea Caseta 5 pentru detalii).

Repartizarea atribuțiilor în cadrul MUS



Preparativele privind BCE/MUS – demersuri pentru supravegherea bancară

Potrivit Regulamentului privind MUS, planificarea și îndeplinirea atribuțiilor conferite BCE sunt în totalitate realizate de Consiliul de supraveghere, în calitate sa de organism intern al BCE. Consiliul de supraveghere elaborează proiecte de decizii în materie de supraveghere care se consideră adoptate, cu excepția cazului în care Consiliul guvernatorilor, în calitate sa de organ de decizie suprem al BCE, formulează obiecții într-o anumită perioadă de timp. Înființarea Consiliului de supraveghere, inclusiv numirea președintelui, vicepreședintelui și a celor trei reprezentanți ai BCE la finele lunii decembrie 2013 și începutul anului 2014, a reprezentat, astfel, un pas important în instituirea structurilor de guvernanță ale MUS²⁹. Consiliul de supraveghere își desfășoară activitatea din luna ianuarie 2014, membrii acestuia întrunindu-se periodic pentru a discuta și adopta decizii cu privire la principalele aspecte referitoare la MUS. Instituirea Comitetului director al Consiliului de supraveghere, a Comitetului administrativ de control și a Grupului de mediere a reprezentat un pas important în completarea cadrului de guvernanță al MUS. Conform mandatului său, Comitetul administrativ de control analizează deciziile de supraveghere atunci când o persoană fizică sau juridică înaintează o cerere în acest sens. Obiectivul Grupului de mediere constă în soluționarea diferendelor cu privire la obiecțiile formulate de Consiliul guvernatorilor la un proiect de decizie elaborat de Consiliul de supraveghere, în cazul în care o autoritate națională competentă solicită acest lucru. Pentru detalii privind măsurile adoptate în vederea asigurării separării funcțiilor de politică monetară și supraveghere ale BCE, a se vedea Secțiunea 6 din Capitolul 2.

În vederea finalizării cadrului juridic pentru supravegherea MUS, a fost necesară adoptarea Regulamentului-cadru privind MUS, act normativ care prezintă modalitățile practice de implementare a prevederilor articolului 6 din Regulamentul privind MUS (referitor la cooperarea între BCE și autoritățile naționale competente în cadrul MUS), precum și a Regulamentului BCE privind taxele de supraveghere. Primul regulament a fost publicat în luna aprilie 2014, iar cel de-al doilea în luna octombrie 2014. Ambele regulamente au făcut obiectul unei consultări publice înainte de a fi finalizate.

O etapă importantă în structura operațională a funcției de supraveghere a BCE a fost înființarea echipelor comune de supraveghere (ECS), formate din angajați ai BCE și ai autorităților naționale competente și care răspund de supravegherea directă a instituțiilor semnificative. Pentru fiecare instituție semnificativă a fost creată o echipă comună de supraveghere. Structura organizațională a supravegherii indirecte a instituțiilor mai puțin semnificative și funcțiile orizontale și specializate au fost dezvoltate în continuare. Eforturile de recrutare pentru toate domeniile de activitate ale BCE referitoare la MUS au fost enorme. În total, până la începutul lunii ianuarie 2015, au fost recrutate peste 960 de persoane din totalul aproximativ de 1 000 de posturi bugetate.

Un alt aspect important al demersurilor de pregătire a fost elaborarea Manualului de supraveghere al MUS, care stabilește procesele și metodologia de supraveghere

²⁹ Potrivit articolului 26 alineatul (1) din Regulamentul privind MUS, Consiliul de supraveghere trebuie să includă patru reprezentanți ai BCE. Al patrulea reprezentant a fost desemnat în luna februarie 2015.

a instituțiilor de credit, precum și procedurile de cooperare în cadrul MUS și cu autoritățile din afara MUS. Manualul este un document deschis, fiind actualizat pentru a reflecta noutățile referitoare la evoluțiile piețelor și la practicile de supraveghere.

Pentru a facilita schimbul de informații și pentru a asigura cea mai bună coordonare posibilă în cadrul MUS, au fost înființate diferite foruri. În prezent, mai multe comitete ale CERS/Eurosistemului se reunesc în structura MUS pentru a soluționa problemele de supraveghere bancară în conformitate cu responsabilitățile care le revin. În cazul absenței comitetelor corespunzătoare ale CERS/Eurosistemului, au fost înființate rețele de experți constituite din experți ai BCE și ai autorităților naționale competente.

Acțiuni viitoare ale BCE/MUS – procesul de armonizare în vederea asigurării celor mai înalte standarde de supraveghere

Echipele comune de supraveghere, prin procesul continuu de supraveghere, abordează o varietate de probleme care constituie provocări importante pentru instituțiile supravegheate. Astfel, MUS stabilește prioritățile în domeniul supravegherii pornind de la identificarea principalelor riscuri care au potențialul de a pune în pericol întregul sistem bancar. La nivel general, acestea includ evaluarea profitabilității și a sustenabilității în funcție de modelul de afaceri specific fiecărei bănci într-un mediu caracterizat de rate reduse ale dobânzii, precum și a guvernanței instituțiilor și a proceselor de gestionare a riscurilor și a tranziției către cerințe mai stricte de capital impuse de CRR/CRD IV.

Supraveghetorii MUS utilizează întregul set disponibil de instrumente de supraveghere pentru monitorizarea acestor aspecte și propun măsuri corective pentru instituțiile vizate în cazul în care este necesar. Procesul de supraveghere și evaluare (PSE) reprezintă un instrument important în acest sens. PSE este realizat pe bază anuală, având ca obiectiv principal asigurarea faptului că instituțiile dețin în măsură adecvată capital și lichiditate, precum și că aranjamentele, strategiile și procesele interne ale acestora sunt corespunzătoare pentru a asigura un management solid și acoperirea riscurilor. Totodată, această evaluare continuă poate avea ca rezultat necesitatea formulării unor recomandări și adoptarea unor măsuri de supraveghere.

Un obiectiv important al MUS, în toate activitățile pe care le desfășoară, constă în asigurarea unui tratament nediscriminatoriu pentru supravegherea și reglementarea instituțiilor din toate statele membre. Funcțiile de expertiză orizontale și specializate, specifice la nivelul BCE, se referă la (i) stimularea armonizării modalităților de supraveghere; (ii) promovarea unei abordări invazive a supravegherii bancare și (iii) intensificarea cooperării și comunicării în cadrul și în afara MUS.

Eforturi semnificative au fost întreprinse în vederea continuării armonizării în domeniile în care reglementările și practicile naționale sunt divergente. Aceste eforturi implică analiza practicilor naționale de supraveghere existente, dezvoltarea standardelor, testarea și optimizarea în continuare a metodologiilor

de supraveghere armonizate, realizarea unor sisteme de asigurare a calității și determinarea eficacității măsurilor implementate.

Asemenea eforturi nu sunt limitate la instituțiile semnificative aflate sub supravegherea directă a BCE. Instituțiile mai puțin semnificative sunt, de asemenea, supravegheate în mod indirect de către BCE. În anul 2015, BCE are ca obiectiv finalizarea formei și structurii metodei de supraveghere. Aceasta implică emiterea de orientări și reglementări pentru autoritățile naționale competente, realizarea de analize tematice, organizarea de schimburi de experiență la nivelul personalului și participarea la gestionarea crizelor, toate acestea în strânsă cooperare cu autoritățile naționale competente.

Se urmărește armonizarea la nivelul MUS în vederea asigurării convergenței cu cele mai bune practici și cu cele mai înalte standarde de supraveghere din toate domeniile, asigurând contribuția MUS la creșterea stabilității sistemului bancar din zona euro și la reconstituirea încrederii în acest sistem.

3.4 Eforturile UE pentru stoparea interacțiunii între bănci și piețele obligațiunilor suverane

În anul 2014 au fost făcute progrese semnificative în direcția înființării unei uniuni bancare. În paralel cu instituirea Mecanismului unic de supraveghere (MUS) și cu dezvoltarea cadrului de reglementare unic, Eurosistemul a contribuit la preparativele pentru Mecanismul unic de rezoluție (MUR), inclusiv pentru Fondul unic de rezoluție (FUR). Toate acestea, MUS, cadrul de reglementare unic, MUR și FUR sunt pilonii esențiali ai unui cadru mai robust și solid care contribuie la prevenirea viitoarelor crize financiare și care asigură intervenția eficientă și, în final, rezoluția băncilor în cazul intrării acestora în dificultate.

Pe parcursul crizei recente, absența unui cadru comun de rezoluție care să oblige investitorii (acționarii și creditorii) să suporte pierderile a contribuit la formarea de interacțiuni între bănci și piețele obligațiunilor suverane. Existența unor garanții de stat implicite și explicite pe parcursul crizei a avut consecințe grave care au luat forma fragmentării accentuate a pieței unice. Unul dintre obiectivele principale ale uniunii bancare și, în special, ale MUS constă în eliminarea interacțiunilor între bănci și piețele obligațiunilor suverane prin transformarea rezoluției eficiente într-un obiectiv comun tangibil, reducând totodată necesitatea unor intervenții publice costisitoare. Uniunea bancară va contribui la integrarea piețelor financiare europene și va fi esențială pentru eforturile de gestionare eficientă a viitoarelor crize financiare și pentru stoparea interacțiunii negative între bănci și piețele obligațiunilor suverane.

Directiva privind redresarea și rezoluția bancară completează normele UE privind ajutoarele de stat

Pe parcursul crizei financiare, orientările și comunicările UE privind ajutoarele de stat au asigurat cadrul pentru acțiuni coordonate în vederea susținerii sectorului

financiar. Cadrul nu prezintă doar condițiile de accesare a ajutoarelor de stat pentru sectorul financiar, ci și modul de evaluare a programelor de restructurare și cerințele minime de împărțire a pierderilor cu deținătorii capitalului și creditorii subordonați ai băncilor aflate în dificultate care accesează ajutoarele de stat. Totodată, cadrul asigură menținerea la un nivel minim a ajutoarelor de stat și a distorsiunilor la nivelul concurenței între bănci și între statele membre. Într-un context în care statele membre au implementat propriile regimuri de gestionare a crizelor și de rezoluție, acest cadru a creat un nivel minim de armonizare pentru gestionarea crizelor și pentru rezoluția băncilor la nivelul UE. Cu toate acestea, era clară necesitatea unui cadru unic pentru redresarea și rezoluția băncilor și a firmelor de investiții de mari dimensiuni, ceea ce ar contribui atât la armonizarea, cât și la întărirea prerogativelor și a instrumentelor necesare pentru soluționarea eficientă a crizelor bancare la nivelul UE.

Începând cu 1 ianuarie 2015, prevederile Directivei privind redresarea și rezoluția bancară trebuie implementate de toate statele membre³⁰. Directiva menționată stabilește instrumente și prerogative comune și eficiente pentru a soluționa o criză bancară în mod preventiv și pentru a administra intrarea în dificultate a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții în mod ordonat la nivelul UE. Mai precis, directiva prevede un set cuprinzător de măsuri, potrivit cărora băncile și autoritățile fac pregătirile necesare în cazul unei crize, iar autoritățile naționale dispun de instrumentele adecvate pentru a interveni în cazul unei instituții care se confruntă cu dificultăți într-un stadiu suficient de incipient. Totodată, aceasta permite autorităților naționale să dispună de instrumente și prerogative de rezoluție armonizate pentru a putea adopta măsuri rapide și eficiente atunci când se consideră că o bancă se află în curs de a intra în dificultate sau este susceptibilă de a intra în dificultate și pentru a coopera eficient atunci când se confruntă cu intrarea în dificultate a unei bănci care desfășoară activități transfrontaliere.

Unul dintre principalele obiective ale Directivei constă în transferul costurilor asociate intrării în dificultate a băncilor de la contribuabili la acționarii și creditorii băncii aflate în curs de a intra în dificultate și la sectorul bancar, prin intermediul contribuțiilor acestora la fondul de rezoluție. Acest aspect este important din mai multe motive, nu în ultimul rând din considerentul de a rezolva problema băncilor considerate „prea mari pentru a da intra în dificultate“, care – exceptând cazul în care există o opțiune credibilă de rezoluție – riscă să fie necesar a fi salvate cu costuri mari din partea contribuabililor în cazul unei crize financiare. Aceste bănci au fost deseori percepute de piețe ca beneficiind de garanții de stat implicite, ceea ce creează nu doar o problemă de hazard moral, ci și un tratament discriminatoriu la nivelul băncilor. De exemplu, faptul că se așteaptă ca băncile mari să fie salvate de autoritățile naționale înseamnă că băncile mari din țările cu poziții fiscale solide se pot autofinanța cu costuri mult mai reduse decât băncile mai mici sau decât băncile din țările cu o poziție mai fragilă a finanțelor publice. Introducerea unui cadru credibil de rezoluție contribuie, astfel, la stoparea interacțiunii între bănci și piețele obligațiunilor suverane, care s-a dovedit a fi costisitoare și destabilizatoare

³⁰ Directiva privind redresarea și rezoluția bancară a intrat în vigoare la data de 2 iulie 2014. Statele membre trebuie să fi realizat transpunerea directivei în legislația națională până la 31 decembrie 2014 și să aplice prevederile acesteia începând cu 1 ianuarie 2015. Cu toate acestea, prevederile privind recapitalizarea internă vor fi aplicabile doar de la 1 ianuarie 2016.

pe parcursul recente crize financiare. Un instrument important pentru îndeplinirea acestui obiectiv este instrumentul de recapitalizare internă, care permite autorității de rezoluție să deprecieze sau să convertească în acțiuni creanțele unei largi categorii de creditori. Astfel, se asigură că acționarii și creditorii, în special, suportă pierderile și costurile aferente rezoluției bancare.

Trebuie menționat, de asemenea, că Directiva este pe deplin conformă cu recomandările Comitetului pentru stabilitate financiară privind regimurile de rezoluție efectivă pentru instituțiile financiare³¹, precum și cu acțiunile desfășurate în continuare în vederea dezvoltării recomandărilor de politică privind modul în care poate fi asigurată securitatea juridică cu privire la recunoașterea transfrontalieră a măsurilor de rezoluție. Aceasta oferă un set cuprinzător de instrumente de rezoluție care asigură soluționarea în mod ordonat a intrării în dificultate a băncilor, reducând astfel povara contribuabililor.

Mecanismul unic de rezoluție – stoparea interacțiunii între bănci și piețele obligațiunilor suverane

Începând cu 1 ianuarie 2015, în completarea MUS a fost creat Mecanismul unic de rezoluție (MUR) pentru toate țările participante la MUS³². Nivelurile de responsabilitate și de decizie în domeniul supravegherii și al rezoluției vor fi aliniate pe baza cadrelor juridice armonizate, precum Directiva privind redresarea și rezoluția bancară, eliminându-se fragmentarea instituțională anterioară. Aceasta va contribui în continuare la eliminarea interacțiunii între bănci și piețele obligațiunilor suverane și, prin urmare, poate susține deschiderea pieței datoriei bancare la nivel european.

MUR cuprinde autoritățile naționale de rezoluție, având în centru un Comitet unic de rezoluție. Comitetul unic de rezoluție este o agenție UE pe deplin independentă, finanțată prin intermediul contribuțiilor din partea sectorului bancar. Acesta este constituit dintr-un președinte, un vicepreședinte și patru membri permanenți și poate implica, de asemenea, după caz, Comisia Europeană, BCE și autoritățile naționale de rezoluție din statele membre participante. Comisia Europeană și BCE au statutul de observatori permanenți, în timp ce Comitetul unic de rezoluție poate invita alți observatori pe bază *ad hoc*. Potrivit estimărilor, Comitetul unic de rezoluție va fi pe deplin operațional începând cu anul 2016, atunci când va fi înființat Fondul unic de rezoluție. Astfel, Comitetul unic de rezoluție va avea acces deplin la setul de prerogative de rezoluție prevăzute de Regulamentul privind MUR, inclusiv la administrarea Fondului de rezoluție. Cu toate acestea, în anul 2015, Comitetul unic de rezoluție va colecta deja informații și va coopera cu autoritățile naționale de

³¹ A se vedea *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, Comitetul pentru stabilitate financiară, publicat în luna octombrie 2011 și actualizat la data de 15 octombrie 2014.

³² Deși activitățile de pregătire, inclusiv funcționarea Comitetului și elaborarea planurilor de rezoluție și evaluările capacității de soluționare a situațiilor de criză, sunt aplicabile începând cu 1 ianuarie 2015, prevederile Regulamentului privind MUR referitoare la competențele de rezoluție vor intra în vigoare pe 1 ianuarie 2016.

rezoluție și alte autorități competente, inclusiv BCE, pentru pregătirea activităților ulterioare.

Fondul unic de rezoluție – finalizarea preparativelor

Un element important al MUR va fi instituirea Fondului unic de rezoluție (FUR) în anul 2016. Deși FUR este instituit în baza Regulamentului privind MUR, anumite elemente referitoare la funcționarea FUR sunt reglementate într-un acord interguvernamental între statele membre participante³³. Acest acord asigură fundamentele juridice în conformitate cu prevederile constituționale naționale pentru mutualizarea fondurilor FUR. Sfera de aplicare a acordului se referă cu precădere la aranjamentele care acoperă perioada în care se constituie FUR. În această perioadă de tranziție de opt ani, FUR va fi constituit din compartimentele naționale care vor fi mutualizate progresiv până la finalizarea perioadei de tranziție. Acordul vizează următoarele aspecte: (i) transferul contribuțiilor atrase de autoritățile naționale de rezoluție la compartimentele naționale, (ii) mutualizarea anticipată a fondurilor disponibile în compartimentele naționale, (iii) ordinea în care resursele financiare sunt mobilizate pentru rezoluția fondului din compartimente și alte surse, (iv) refinanțarea compartimentelor în cazul în care este necesar și (v) împrumuturile temporare între compartimentele naționale în cazul în care este necesar. Acesta cuprinde și prevederi care se aplică în cazul participării statelor membre din afara zonei euro la MUR, prin intermediul unei strânse colaborări cu MUS.

Nivelul-țintă al FUR, stabilit la 1% din depozitele garantate ale tuturor băncilor din țările participante, ar trebui atins pe parcursul unei perioade de opt ani. Suma exactă care va reprezenta contribuția unei bănci este stabilită prin Regulamentul delegat (UE) 2015/63 al Comisiei și prin Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2015/81 al Consiliului. Contribuțiile individuale au la bază: (i) o componentă fixă bazată pe dimensiunea relativă a pasivelor unei instituții (exclusiv fondurile proprii și depozitele garantate în ceea ce privește pasivele agregate ale tuturor instituțiilor autorizate din țările participante) și (ii) o ajustare a riscului, în conformitate cu profilul de risc al fiecărei instituții. Instituirea unui Fond unic de rezoluție va implica o trecere graduală de la un nivel-țintă național la unul european al fondului de rezoluție, ceea ce înseamnă că este posibil ca sectoarele bancare naționale să aibă o contribuție mai mare sau

Tabelul 3
Repartizarea contribuțiilor către FUR

(procente)

	Anul 1	Anul 2	Anul 3	Anul 4	Anul 5	Anul 6	Anul 7	Anul 8
Taxa potrivit Directivei privind redresarea și rezoluția bancară	60	40	33,3	26,7	20	13,3	6,7	0
Taxa MUR	40	60	66,7	73,3	80	86,7	93,3	100

Sursa: Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2015/81 al Consiliului din 19 decembrie 2014.

³³ Acordul interguvernamental a fost semnat de reprezentanții tuturor statelor membre UE, exceptând Suedia și Regatul Unit. Statele membre care au semnat acordul, dar care nu participă la MUS, vor face obiectul drepturilor și obligațiilor prevăzute în acord doar odată cu participarea acestora la MUS.

mai mică la FUR decât la un fond național de rezoluție constituit conform prevederilor Directivei privind redresarea și rezoluția bancară. Pentru a preveni variațiile abrupte, Regulamentul de punere în aplicare al Consiliului asigură o metodologie de ajustare în vederea limitării acestor efecte pe parcursul perioadei de tranziție. Aceasta se realizează prin intermediul unei etapizări nelineare a contribuțiilor calculate pe baza unui nivel-țintă unic și prin intermediul anulării nelineare a contribuțiilor calculate pe baza nivelurilor-țintă naționale determinate în conformitate cu prevederile Directivei privind redresarea și rezoluția bancară (Tabelul 3).

Mecanismul european de stabilitate, mecanismele de sprijin și capacitatea de finanțare a FUR

Asigurarea finanțării eficiente și suficiente a FUR are o importanță deosebită pentru credibilitatea MUR. Întrucât se pot înregistra cazuri în care mijloacele disponibile în FUR nu sunt suficiente, iar contribuțiile *ex post* care pot fi atrase pentru a acoperi deficitul nu sunt imediat accesibile, trebuie identificate modalități de soluționare a acestor cazuri. Potrivit Regulamentului privind MUR, capacitatea Comitetului unic de rezoluție de contractare a mijloacelor alternative de finanțare a FUR trebuie sporită într-un mod care să optimizeze costul finanțării și care să nu afecteze bonitatea FUR. Pentru a face progrese în acest domeniu, este necesară adoptarea de măsuri concrete și relevante în anul 2015.

Totodată, un mecanism de sprijin comun pentru FUR va fi dezvoltat înainte de expirarea perioadei de tranziție de opt ani. Acest mecanism de sprijin va facilita, de asemenea, contractarea de împrumuturi de către FUR. În plus, pentru a asigura finanțarea suficientă pe bază continuă pe parcursul perioadei de tranziție, acordul interguvernamental specifică faptul că țările afectate de o anumită măsură de rezoluție ar trebui să asigure finanțare temporară din surse naționale sau, în cazul în care este necesar, de la Mecanismul european de stabilitate, în conformitate cu procedurile convenite.

Cooperarea dintre MUR și MUS

Cooperarea în cadrul uniunii bancare reprezintă prioritatea principală. Cadrul UE pentru gestionarea crizelor prevede obligația cooperării între autoritățile de supraveghere și cele de rezoluție. Interacțiunea dintre MUS și MUR este structurată în funcție de trei piloni principali: rolurile instituționale complementare, cooperarea și coordonarea strânsă.

Din perspectiva instituțională, trebuie menționat faptul că supravegherea și rezoluția reprezintă două componente necesare ale uniunii bancare. MUS și MUR au, astfel, roluri complementare în asigurarea succesului uniunii bancare.

Pentru a se asigura că îndeplinesc aceste roluri, MUS și MUR trebuie să coopereze îndeaproape pentru a asigura administrarea eficientă a cadrului general de supraveghere și rezoluție și a eventualelor suprapuneri. BCE a desemnat un

reprezentant care să participe, în calitate de observator permanent, la sesiunile executive și plenare ale Comitetului unic de rezoluție. Reprezentantul va avea dreptul de a participa la dezbateri și va avea acces la toate documentele. Totodată, BCE îl poate invita pe președintele Comitetului unic de rezoluție să participe, în calitate de observator, la întrunirile Consiliului de supraveghere al BCE.

Reforma structurală a sectorului bancar – descurajarea băncilor de a se angaja în activități de tranzacționare pe cont propriu cu grad ridicat de risc

Proiectul uniunii bancare urmează să fie completat cu reforma structurală a sectorului bancar al UE. La data de 29 ianuarie 2014, Comisia Europeană a adoptat o propunere legislativă care vizează băncile europene considerate a avea importanță sistemică globală și cele care depășesc anumite praguri. Propunerea interzice activitățile de tranzacționare pe cont propriu definite în mod strict, cu excepția activităților care implică instrumente financiare emise de administrațiile publice din UE și a activităților de gestionare a numerarului. Totodată, aceasta recomandă separarea potențială a anumitor activități de tranzacționare, și anume activitățile de formare a pieței, activitățile de securitizare complexe și instrumentele financiare derivate complexe, în cazul în care se depășesc anumiți indicatori. [Avizul BCE](#)³⁴ privind acest subiect a susținut, în general, propunerea Comisiei de a interzice activitățile de tranzacționare pe cont propriu, în scopul descurajării băncilor de a se angaja în mod direct în activități de tranzacționare pe cont propriu cu grad ridicat de risc în perioada următoare. Din perspectiva stabilității financiare, există, de asemenea, susținere pentru separarea anumitor activități de tranzacționare de entitatea care atrage depozite. Cu toate acestea, BCE consideră important demersul de menținere la un nivel suficient a activităților de formare a pieței, întrucât acestea au un rol important în creșterea lichidității activelor și a pieței, în temperarea volatilității prețurilor și în sporirea rezistenței la șocuri a piețelor titlurilor de valoare. Acestea sunt esențiale pentru stabilitatea financiară, pentru implementarea și transmisia fără sincope a politicii monetare și pentru finanțarea economiei. Astfel de activități de formare a pieței ar putea fi permise în continuare în cadrul entităților care atrage depozite. Avizul susține, de asemenea, separarea anumitor activități de tranzacționare atunci când indicatorii activităților depășesc anumite praguri, deși cu un nivel mai ridicat al puterii discreționare în materie de supraveghere pentru evaluarea separării. În acest sens, indicatorii propuși de Comisie ar putea fi completați în mod util de informații calitative și cantitative suplimentare care includ totodată riscurile asociate activităților de tranzacționare.

³⁴ CON/2014/83.

Capitolul 2 Alte atribuții și activități

1 Infrastructura pieței și plățile

Infrastructurile piețelor constituie coloana vertebrală a piețelor financiare, deoarece asigură un flux sigur al fondurilor și al activelor financiare în economie. Funcționarea adecvată a acestora este crucială pentru menținerea încrederii în monedă și pentru sprijinirea operațiunilor de politică monetară și a stabilității sistemului financiar pe ansamblu. Integrarea transfrontalieră a infrastructurilor piețelor în Europa este o condiție necesară pentru realizarea unei piețe cu adevărat unice, care va asigura o eficiență mai mare pentru consumatori, companii și bănci.

Eurosistemul joacă un rol central în acest domeniu. Acesta oferă servicii de plată și decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, supraveghează infrastructurile piețelor financiare și instrumentele de plată și colaborează cu părțile interesate pentru realizarea integrării piețelor financiare. Alte priorități ale Eurosistemului le reprezintă cooperarea și dialogul cu alte instituții financiare și bănci centrale din afara zonei euro privind adoptarea măsurilor ce vizează evoluțiile regionale și globale în domeniul infrastructurii pieței și al plăților.

1.1 Integrarea și inovarea în domeniul plăților de mică valoare

Plățile de mică valoare sunt plăți efectuate „zilnic” între, spre exemplu, persoane private, companii, organizații neguvernamentale și agenții guvernamentale care au o valoare relativ mică și care nu sunt, în general, stringente.

Un moment de referință a fost consemnat în acest domeniu la data de 1 august 2014 când a fost implementată cu succes Zona unică de plăți în euro (Single Euro Payments Area - SEPA) pentru transferurile de credit și debitele directe în zona euro, care a făcut posibilă utilizarea de către consumatori și companii a unui singur cont de plăți pentru toate transferurile de credit și debitele directe în euro. Perioada de migrare pentru transferurile de credit și debitele directe exprimate în euro în țările din afara zonei euro va lua sfârșit la 31 octombrie 2016. Eurosistemul a pregătit tot procesul de implementare a SEPA de la crearea acesteia, jucând rolul de catalizator în acest proiect major de integrare și facilitând dialogul între toți jucătorii.

Următorii pași pentru SEPA sunt inovarea în domeniul plăților de mică valoare, cu accent pe plățile instant și pe mobil, și integrarea plăților cu cardul. În luna aprilie 2014, BCE a publicat un raport intitulat *Card payments in Europe – a renewed focus on SEPA for cards*, prin care a cerut implementarea viziunii „orice card la orice terminal”.

Eurosistemul colaborează și cu părțile interesate în vederea dezvoltării în continuare a unei piețe integrate, inovatoare și competitive pentru plățile de mică

valoare în euro prin intermediul Consiliului privind plățile de mică valoare în euro (Euro Retail Payments Board - ERPB). Prin ERPB, Eurosistemul este în prezent implicat în mod activ în procesul de facilitare a „plăților instant” în euro, respectiv a plăților transmise în timp real de la inițiator la beneficiar, care permit beneficiarului să refolosească fondurile imediat. În luna decembrie 2014, ERPB a inițiat acțiuni pentru facilitarea plăților pe mobil de la persoană la persoană și a plăților de proximitate fără contact (*contactless*). Totodată, ERPB a publicat și un set de [recomandări](#) pentru a soluționa restul problemelor survenite după migrarea la SEPA.

1.2 Sistemul de plăți de mare valoare în euro: TARGET2

Eurosistemul operează infrastructura pentru serviciile de decontare în timp real a plăților urgente și de mare valoare în euro în banii băncii centrale, TARGET2. TARGET2 decontează, printre altele, operațiunile de politică monetară ale Eurosistemului și tranzacțiile interbancare, îndeplinind astfel o funcție esențială pentru zona euro. În condițiile în care acoperă 24 de bănci centrale din UE și aproximativ 55 000 de bănci din întreaga lume, TARGET2 este unul dintre cele mai mari sisteme de plăți din lume.

TARGET2 a continuat să funcționeze fără probleme în 2014, înregistrând o disponibilitate de 100%. Acesta a decontat în total 90 337 036 de tranzacții și a consemnat o valoare a tranzacțiilor de 492 431 de miliarde EUR, ceea ce a corespuns unei medii zilnice de 354 263 de tranzacții și de 1 931 de miliarde EUR. La nivelul volumelor decontate s-a observat o reducere de 2,4% comparativ cu finele anului 2013, ca urmare a restrângerii numărului de plăți ale clienților după finalizarea procesului de migrare la instrumentele SEPA.

În 2014, au continuat demersurile privind migrarea sistemului TARGET2 la noile standarde specifice (ISO20022). Totodată, s-au făcut progrese în ceea ce privește asigurarea conformității depline a sistemului cu Regulamentul BCE privind cerințele de supraveghere pentru sistemele de plăți de importanță sistemică (pentru mai multe detalii, a se vedea mai jos) și în special cele referitoare la evaluarea riscurilor, testarea lichidității la stres și [participarea pe mai multe niveluri](#).

1.3 Decontarea integrată și armonizată a operațiunilor cu instrumente financiare: TARGET2-Securities

Începând cu luna iunie 2015, noua infrastructură a Eurosistemului, [TARGET2-Securities](#) (T2S), va furniza servicii de decontare transfrontalieră a operațiunilor cu instrumente financiare în banii băncii centrale în Europa. În perioada iunie 2015-februarie 2017, 24 de depozitari centrali de instrumente financiare (CSD) din Europa își vor externaliza conturile de instrumente financiare către T2S, iar 23 BCN își vor deschide conturi de numerar în T2S pentru transferarea simultană și definitivă a instrumentelor financiare în schimbul banilor băncii centrale.

Pentru factorii implicați în T2S, anul 2014 a fost unul intens, de teste și pregătiri. La 1 octombrie, programul software pentru T2S, dezvoltat de Deutsche Bundesbank,

Banco de España, Banque de France și Banca d'Italia, a fost pus la dispoziția CSD și BCN pentru testare de către utilizatori, după finalizarea testelor de acceptare ale Eurosistemului din luna septembrie.

Perspectiva T2S a creat condițiile pentru ca sectorul instrumentelor financiare să își concerteze eforturile în vederea armonizării modului în care sunt decontate instrumentele financiare la nivel transfrontalier și a asigurării unui grad mai mare de siguranță și a unei eficiențe sporite, precum și a unui mediu competitiv deschis.³⁵

1.4 Servicii de administrare a garanțiilor, furnizate de Eurosistem

Jucătorii de pe piață consideră posibilitatea de a mobiliza cu ușurință activele drept garanție ca fiind crucială pentru administrarea lichidității și a riscurilor și pentru îndeplinirea cerințelor de reglementare.

În vederea facilitării utilizării transfrontaliere a garanțiilor pentru operațiunile de credit ale Eurosistemului, acesta din urmă pune la dispoziție Modelul băncilor centrale corespondente (Correspondent Central Banking Model - CCBM). În anul 2014, au fost aduse două îmbunătățiri CCBM. La 26 mai s-a renunțat la cerința privind repatrierea instrumentelor financiare către depozitarii centrali emitenți înainte de mobilizarea acestor instrumente prin intermediul CCBM; totodată, începând cu data de 29 septembrie, serviciile tripartite de administrare a garanțiilor au devenit accesibile la nivel transfrontalier prin intermediul CCBM. Aceste îmbunătățiri permit contrapărților să își consolideze deținerile de garanții într-unul sau în câteva CSD la alegere și să le administreze mai eficient.

Ca urmare a evoluțiilor înregistrate de piață și de cadrul de reglementare, care au determinat o cerere sporită de colateral, BCE a colaborat îndeaproape cu acest sector prin intermediul [Grupului de contact în domeniul infrastructurilor instrumentelor financiare în euro](#) (Contact Group on Euro Securities Infrastructures - COGESI), publicând trei rapoarte privind aspecte importante legate de eligibilitatea, disponibilitatea și mobilitatea garanțiilor.

1.5 Monitorizarea infrastructurilor pieței și a instrumentelor de plată

Disfuncționalitățile de la nivelul infrastructurii pieței financiare pot duce la perturbări majore la nivelul economiei. Funcția de monitorizare a Eurosistemului joacă un rol cheie în asigurarea faptului că riscurile sunt controlate și prevenite în cea mai mare măsură posibilă, ținând cont și de standardele internaționale de supraveghere și de evoluțiile consemnate de cadrul de reglementare.³⁶

În vederea asigurării unei gestionări eficiente a riscurilor și a unor acorduri viabile de guvernare, BCE a adoptat un [Regulament cu privire la cerințele de monitorizare](#)

³⁵ Pentru mai multe informații privind activitățile de armonizare post-tranzacționare determinate de T2S consultați www.harmonisation.T2S.eu

³⁶ Pentru mai multe informații privind activitățile de supraveghere ale Eurosistemului consultați [Eurosystem oversight report](#), 2014.

pentru sistemele de plăți de importanță sistemică (Regulation on oversight requirements for systemically important payment systems), care a intrat în vigoare la data de 12 august 2014. Regulamentul este în conformitate cu [Principiile pentru infrastructurile piețelor financiare](#) (Principles for financial market infrastructures) formulate de Comitetul pentru plăți și infrastructuri de piață al BRI și Organizația Internațională a Comisiilor de Valori Mobiliare. La data de 20 august 2014, BCE a identificat patru sisteme ca fiind importante din punct de vedere sistemic și care fac astfel obiectul noului Regulament: TARGET2 (operat de Eurosistem), EURO1 și STEP2-T (operate de EBA CLEARING), și CORE(FR) (operat de STET). Această listă va fi reexaminată anual. Eurosistemul a efectuat o analiză *gap* în vederea asigurării conformității TARGET2 cu noile cerințe privind monitorizarea.

Eurosistemul a realizat și o examinare cuprinzătoare a standardelor de supraveghere pentru sistemele de plăți de mică valoare în euro care nu sunt importante din punct de vedere sistemic. În consecință, BCE a publicat în data de 21 august 2014 [Cadru revizuit de monitorizare pentru sistemele de plăți de mică valoare](#) (Revised Oversight Framework for Retail Payment Systems), potrivit căruia sistemele de plăți de mică valoare care nu sunt importante din punct de vedere sistemic fac subiectul unei serii de Principii privind infrastructurile piețelor financiare, în funcție de nivelul de risc cu care se confruntă piața deservită.

Referitor la supravegherea infrastructurilor instrumentelor financiare și ale instrumentelor derivate, în 2014, principalele activități au vizat noul cadru de reglementare. Eurosistemul a continuat să lucreze în respectivele colegii ale contrapărților centrale la (re)autorizarea contrapărților centrale din UE care desfășoară un volum considerabil de operațiuni de compensare centralizată în euro, conform [Regulamentului privind infrastructura pieței europene](#) (European Market Infrastructure Regulation - EMIR), și a contribuit la elaborarea standardelor tehnice privind [Regulamentul privind depozitarii centrale de instrumente financiare](#) (CSD Regulation). În plus, evaluarea proiectului T2S, ca parte a procesului de monitorizare, a continuat în 2014 și va fi finalizată înainte ca platforma T2S să devină operațională în luna iunie 2015.

Și instrumentele de plată au făcut obiectul inițiativelor de supraveghere din anul 2014 care au vizat sporirea siguranței. În 2014, Eurosistemul a finalizat evaluarea a 23 de scheme internaționale și locale importante de plată cu cardul, care operează în zona euro, în contextul cadrului armonizat de supraveghere privind schemele de plată cu cardul al Eurosistemului. S-a constatat că majoritatea schemelor de plată cu cardul au respectat integral sau în linii mari standardele de supraveghere, iar Eurosistemul a început un dialog cu operatorii acestor scheme pentru soluționarea oricăror probleme existente. În luna noiembrie 2014, BCE a publicat și două ghiduri pentru evaluarea [schemelor de debitare directă](#) și a [schemelor de transfer de credit](#) pe baza standardelor de supraveghere pentru instrumentele de plată.

Totodată, autoritățile de monitorizare a sistemelor de plăți din cadrul Eurosistemului au continuat să contribuie la activitatea Forumului european privind securitatea plăților de mică valoare (SecuRe Pay), un forum pentru cooperarea voluntară destinat atât Autorității Bancare Europene, cât și SEBC în calitate de autorități de reglementare, supraveghere sau de monitorizare.

2 Servicii financiare către alte instituții

2.1 Administrarea operațiunilor de împrumut și creditare

În anul 2014, BCE a continuat să poarte responsabilitatea pentru administrarea operațiunilor de împrumut și creditare încheiate de Uniunea Europeană prin intermediul mecanismului de asistență financiară pe termen mediu (MTFA)³⁷, al Mecanismului european de stabilizare financiară (MESF)³⁸, al European Financial Stability Facility (EFSF)³⁹ și al Mecanismului european de stabilitate (MES)⁴⁰. În cadrul MFTA, BCE a procesat plățile de dobânzi pentru 11 împrumuturi în anul 2014. La data de 31 decembrie 2014, valoarea totală a operațiunilor aflate în derulare prin intermediul acestui mecanism se ridică la 8,4 miliarde EUR. În cadrul MESF, BCE a procesat în anul 2014 plățile sau plățile de dobânzi pentru 21 de împrumuturi, iar valoarea totală a operațiunilor aflate în derulare la 31 decembrie 2014 se ridică la 46,8 miliarde EUR. În numele EFSF, BCE a procesat patru tranșe către țările debitoare (Portugalia și Grecia), precum și diverse plăți de dobânzi și comisioane pentru împrumuturile respective. În numele MES, BCE a procesat 26 de plăți sub formă de contribuții ale membrilor MES sau pe relația cu țările debitoare (Cipru și Spania).

De asemenea, BCE a continuat să poarte responsabilitatea pentru procesarea tuturor plăților aferente acordului privind un plan de împrumut pentru Grecia.⁴¹ La data de 31 decembrie 2014 erau în curs împrumuturi în valoare de 52,9 miliarde EUR.

2.2 Serviciile Eurosistemului de administrare a rezervelor

În anul 2014 a continuat să fie disponibil un set cuprinzător de servicii financiare conform cadrului Serviciilor Eurosistemului de administrare a rezervelor (ERMS), instituit în anul 2005 pentru administrarea activelor de rezervă în euro deținute de clienții Eurosistemului. Unele BCN din Eurosistem (așa-numiții „furnizori de servicii ai Eurosistemului”) oferă, cu respectarea anumitor termeni și condiții

³⁷ În conformitate cu articolul 141 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, cu articolele 17, 21.2, 43.1 și 46.1 din Statutul SEBC, precum și cu articolul 9 din Regulamentul (CE) nr. 332/2002 al Consiliului din data de 18 februarie 2002.

³⁸ În conformitate cu articolul 122 alineatul (2) și articolul 132 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene și cu articolele 17 și 21 din Statutul SEBC, precum și cu articolul 8 din Regulamentul (UE) nr. 407/2010 al Consiliului din data de 11 mai 2010.

³⁹ Conform articolelor 17 și 21 din Statutul SEBC [coroborate cu articolul 3 alineatul (5) din Acordul-cadru privind EFSF].

⁴⁰ 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).

⁴¹ În contextul acordului privind un plan de împrumut încheiat de 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 creditori, 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, precum și cu articolul 2 din Decizia BCE/2010/4 din 10 mai 2010 privind administrarea împrumuturilor bilaterale cumulate acordate Republicii Elene și de modificare a Deciziei BCE/2007/7.

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 general de coordonare, asigurând funcționarea fără sincope a cadrului instituit și raportând către Consiliul guvernatorilor.

Numărul clienților care mențin cu Eurosistemul o relație de afaceri privind ERMS a fost de 296 în anul 2014, comparativ cu 300 în anul 2013. În ceea ce privește serviciile în sine, totalul deținerilor agregate (care includ active de trezorerie și dețineri de titluri) administrate în cadrul ERMS în cursul anului 2014 a înregistrat o scădere de circa 8% comparativ cu volumul consemnat la finele anului 2013.

În momentul în care rata dobânzii la facilitatea de depozit a devenit negativă, cererea de servicii cu numerar oferite în cadrul ERMS s-a redus substanțial. La finalul lunii iulie 2014, valoarea nominală agregată a activelor de trezorerie a indicat o scădere de 18 miliarde EUR comparativ cu datele de la sfârșitul lunii iunie 2014, reflectând o ieșire accelerată de numerar din ERMS. Totodată, deținerile de obligațiuni în euro în cadrul ERMS au înregistrat o ușoară scădere de 3 miliarde EUR.

În a doua jumătate a anului 2014, deținerile de active de trezorerie și-au menținut tendința de scădere, în timp ce valoarea obligațiunilor deținute în cadrul ERMS a consemnat o creștere constantă. Aceste tendințe indică o ajustare corespunzătoare a portofoliilor clienților ulterior evaluării impactului ratei negative a dobânzii la facilitatea de depozit.

3 Bancnote și monede

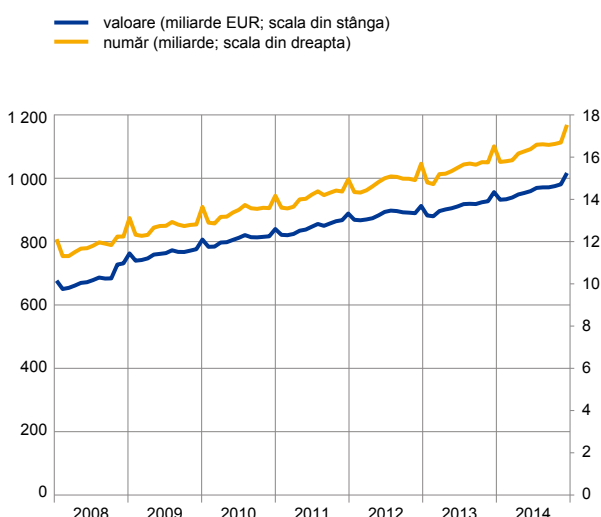
BCE și BCN din zona euro sunt responsabile cu emisiunea de bancnote euro în cadrul UE și cu menținerea încrederii în această monedă.

3.1 Circulația bancnotelor și a monedelor

În anul 2014, atât numărul, cât și valoarea **bancnotelor euro în circulație** au crescut cu aproximativ 6%. La sfârșitul anului, numărul bancnotelor euro aflate în circulație era de 17,5 miliarde, în valoare totală de 1 016,5 miliarde EUR (Graficele 30 și 31). **Producția bancnotelor euro** se împarte între BCN, care au fost responsabile cu producția a 8,3 miliarde de bancnote în 2014.

Graficul 30

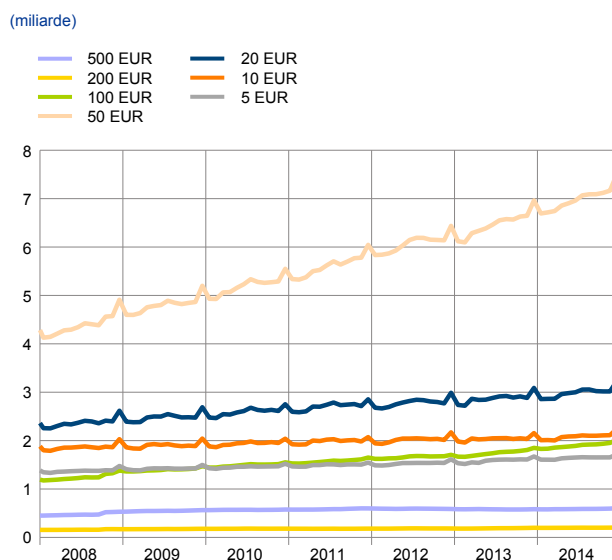
Numărul și valoarea bancnotelor euro în circulație



Sursa: BCE.

Graficul 31

Numărul bancnotelor euro în circulație pe cupiuri



Sursa: BCE.

Se estimează că, în termeni valorici, aproximativ un sfert din bancnotele euro aflate în circulație sunt deținute în afara zonei euro, cu precădere în țările învecinate cu zona euro. În anul 2014, livrările nete de bancnote euro efectuate de instituțiile financiare către regiunile din afara zonei euro au crescut cu aproximativ 146% sau cu 19 miliarde EUR. 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 2014, numărul total de monede euro aflate în circulație a crescut cu 4,6%, ajungând la 110,9 miliarde. La sfârșitul anului 2014, valoarea monedelor în circulație era de 25,0 miliarde EUR, în creștere cu 3,2% față de finele anului 2013.

În anul 2014, BCN din zona euro au verificat autenticitatea și caracteristicile necesare circulației pentru aproximativ 33,6 miliarde de bancnote, retrăgând din

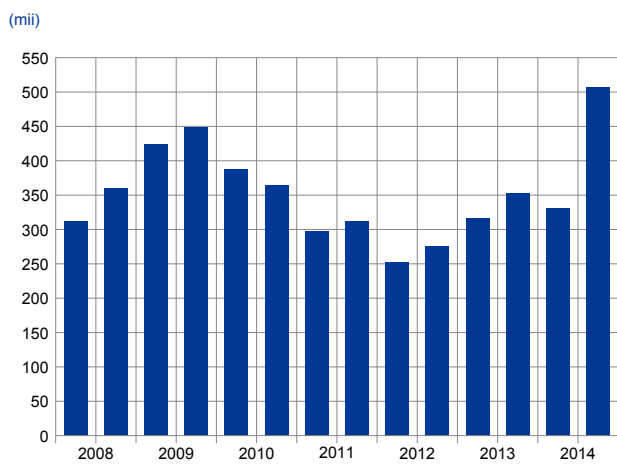
circulație aproape 5,9 miliarde dintre acestea. Totodată, Eurosistemul și-a continuat eforturile de a ajuta fabricanții de echipamente pentru procesarea bancnotelor să asigure standardele BCE privind aparatele utilizate de agenții profesioniști care operează cu numerar pentru verificarea autenticității și calității bancnotelor euro înainte de repunerea acestora în circulație. Aproximativ 40% din numărul total de bancnote euro care au fost repute în circulație în 2014 au fost procesate de agenții profesioniști care operează cu numerar cu ajutorul acestor aparate.

3.2 Bancnote euro falsificate

În 2014, Eurosistemul a retras din circulație aproximativ 838 000 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 32. Falsificatorii au manifestat predilecție pentru bancnotele de 20 EUR și 50 EUR, în anul 2014 acestea reprezentând 54,5% și respectiv 29,5% din numărul total al bancnotelor falsificate. Avansul înregistrat de numărul total de bancnote falsificate în a doua jumătate a anului 2014 a fost, în principal, determinat de majorarea numărului de bancnote de 20 EUR falsificate. Graficul 33 prezintă detalii cu privire la structura pe cupiuri.

Graficul 32

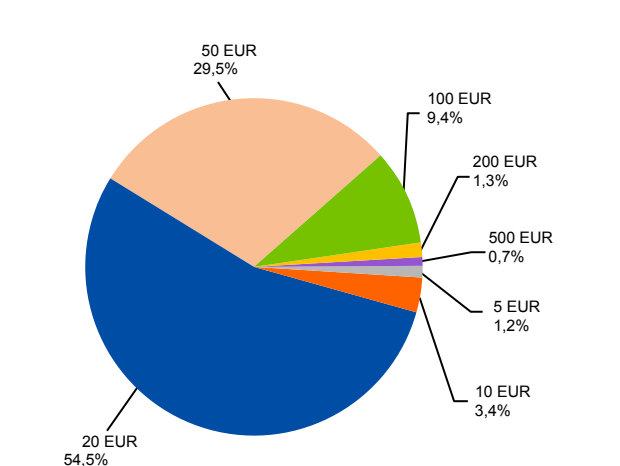
Numărul bancnotelor euro falsificate retrase din circulație



Sursa: BCE.

Graficul 33

Structura pe cupiuri a bancnotelor euro falsificate în anul 2014



Sursa: BCE.

BCE sfătuiește în continuare publicul să rămână vigilent la eventualele fraude, să-și amintească testul „atinge-privește-inclină” și să nu se bazeze niciodată numai pe un singur element de siguranță. Totodată, agenții profesioniști care operează cu numerar beneficiază de cursuri de specializare pe baze continue, atât în Europa, cât și în afara acesteia, iar pentru a sprijini lupta Eurosistemului împotriva falsificării sunt puse la dispoziție materiale informative care sunt în permanență actualizate. BCE colaborează și cu Europolul, Interpolul și Comisia Europeană pentru atingerea acestui obiectiv.

3.3 A doua serie de bancnote euro

Pe 23 septembrie 2014, o nouă bancnotă de 10 EUR a început să circule, fiind cea de-a doua bancnotă lansată din [seria Europa](#). Asemenea noii bancnote de 5 EUR, care a intrat în circulație în luna mai 2013, noua bancnotă de 10 EUR conține elemente de siguranță sporite, inclusiv un portret al Europei, personajul din mitologia greacă, în filigran și hologramă. În perioada care a precedat introducerea noii bancnote de 10 EUR, BCE și BCN din zona euro au derulat o campanie de informare a publicului și a agenților profesioniști care operează cu numerar cu privire la noua bancnotă și la caracteristicile acesteia. Acestea au luat totodată și o serie de măsuri menite să sprijine producătorii și utilizatorii de echipamente pentru procesarea bancnotelor în ceea ce privește pregătirea introducerii noii bancnote.

În luna decembrie 2014, Consiliul guvernatorilor a decis introducerea noii bancnote de 20 EUR în data de 25 noiembrie 2015. Celelalte cupiuri din seria Europa vor fi introduse treptat în decurs de câțiva ani în ordine ascendentă.

4 Statistică

BCE, asistată de BCN, dezvoltă, colectează, calculează și diseminează o gamă extinsă de statistici care sunt importante pentru sprijinirea politicii monetare a zonei euro, a funcțiilor de supraveghere ale BCE, a altor atribuții diverse ale SEBC, precum și a atribuțiilor Comitetului european pentru risc sistemic (CERS). Datele statistice sunt utilizate și de autoritățile publice, operatorii pe piețele financiare, mass-media și publicul larg.

În anul 2014, SEBC a continuat să furnizeze date statistice periodice referitoare la zona euro fără sincope sau întâzieri. Totodată, SEBC a depus eforturi considerabile pentru implementarea noilor standarde internaționale aplicabile tuturor datelor statistice ale BCE, îmbunătățirea accesibilității datelor furnizate de SEBC, precum și a disponibilității și calității datelor cu caracter granular și pentru crearea unui nou cadru de colectare a datelor care susține responsabilitatea suplimentară a BCE privind supravegherea bancară (a se vedea Secțiunea 3 din Capitolul 1).

4.1 Date statistice noi și îmbunătățite referitoare la zona euro

În luna octombrie 2014, SEBC a început să publice date statistice în conformitate cu noile standarde statistice internaționale și europene aplicabile statisticilor aferente conturilor naționale și balanței de plăți, un proces care a fost coordonat împreună cu Eurostat și Sistemul Statistic European (SSE) și care acoperă o mare varietate de date statistice furnizate de SEBC și SSE. Implementarea Sistemului European de Conturi 2010 (SEC 2010) și cea de-a șasea ediție a „Manualului privind balanța de plăți și poziția investițională internațională” al FMI au contribuit la o mai bună înregistrare a tranzacțiilor financiare și nefinanciare și a bilanțurilor, în contextul unei economii care devine din ce în ce mai globalizată și mai interconectată.

4.2 Alte evoluții în domeniul statisticii

SEBC a luat în continuare măsuri pentru a îmbunătăți disponibilitatea și calitatea datelor statistice derivate din baze de microdate noi sau optimizate, având în vedere că acestea oferă o mai mare flexibilitate în a răspunde necesităților utilizatorilor și contribuie la minimizarea eforturilor raportorilor.

În luna februarie 2014, BCE a adoptat actul normativ⁴² care stabilește activitatea de pregătire în vederea implementării graduale a unui cadru pe termen lung de colectare a datelor cu caracter granular privind creditarea, de exemplu, date privind expunerea la credite a instituțiilor de credit sau a altor instituții financiare care acordă credite în raport cu debitorii, în baza cerințelor armonizate de raportare statistică ale BCE. Activitatea în ceea ce privește cerințele finale și calendarul final pentru implementare este în curs de desfășurare.

⁴² Decizia BCE/2014/6 din 24 februarie 2014 privind organizarea măsurilor pregătitoare pentru colectarea datelor cu caracter granular cu privire la credite de către Sistemul European al Băncilor Centrale și Recomandarea BCE/2014/7.

În luna noiembrie 2014, BCE a adoptat Regulamentul privind colectarea datelor statistice referitoare la piața monetară. Regulamentul prevede raportarea de către instituțiile de credit a tranzacțiilor individuale zilnice ale acestora, aferente diferitelor segmente ale pieței monetare cu alte IFM, alte instituții financiare nebancale și cu administrația publică, precum și a tranzacțiilor interbancale cu societățile nefinanciare.

Alte baze importante de microdate au continuat să susțină producerea statisticilor în anul 2014. Informațiile titlu-cu-titlu incluse în Baza de date centralizate a titlurilor de valoare au susținut producerea de noi indicatori statistici lunari privind emiterea de titluri de natura datoriei și onorarea serviciului datoriei de către statele membre UE, care au fost publicați în luna noiembrie 2014. Totodată, noua bază de date privind deținerile de titluri individuale de către sectoarele instituționale, precum și de către cele mai mari grupuri bancare individuale a fost alimentată, începând cu sfârșitul anului 2013, cu date colectate de SEBC și se anticipează că va avea un rol decisiv în creșterea acoperirii și calității datelor statistice privind titlurile de valoare.

În luna noiembrie 2014, BCE a adoptat Regulamentul privind statisticile societăților de asigurare⁴³, care, în esență, a permis BCE să reutilizeze, în scopul asigurării stabilității monetare și financiare, datele colectate de autoritățile de supraveghere, folosind modelele de raportare cantitativă Solvency II (*quantitative reporting templates*).

În anul 2014, BCE a continuat să ofere sprijin statistic CERS. Printre altele, BCE a deținut președinția Grupului de contact privind datele, care coordonează această activitate statistică prin facilitarea colaborării între autoritățile europene de supraveghere și reprezentanții țărilor membre care fac parte din Comitetul director al CERS.

Pe plan internațional, BCE are un rol activ, asigurând co-președinția Comitetului de coordonare a activităților statistice, care promovează coordonarea între agenții și consecvența practicilor statistice, exercitând totodată funcția de vicepreședinte al Comisiei Irving Fisher pentru statisticile băncilor centrale, care contribuie la modernizarea datelor statistice furnizate de băncile centrale din întreaga lume. De asemenea, SEBC a avut o contribuție însemnată la lansarea, în luna noiembrie 2014, a Standardului Special de Diseminare a Datelor Plus, al treilea și cel mai înalt palier al inițiativelor FMI privind standardele aplicabile datelor statistice. Șapte dintre cele nouă state din primul grup care a aderat la inițiativa propusă de FMI au fost state membre UE. Această reușită reflectă eforturile continue depuse de Comitetul de statistică al SEBC în sensul îmbunătățirii și lărgirii bazei statisticilor economice și financiare europene.

4.3 Accesibilitatea datelor statistice – acțiuni importante în anul 2014

În luna octombrie 2014, BCE a lansat un nou website, [Statistici privind zona euro](#), astfel conceput încât să înlesnească accesul la subseturi ale datelor de bază privind

⁴³ Regulamentul BCE/2014/50 privind cerințele de raportare statistică pentru societățile de asigurare.

zona euro și la statistici naționale, precum și reutilizarea acestora, cu ajutorul vizualizărilor. Una dintre funcțiile pe care le oferă este posibilitatea de a utiliza în comun vizualizările și de a le integra în alte website-uri și în *social media*.

Totodată, în luna decembrie 2014, o nouă aplicație pentru tabletă intitulată „ECBstatsApp” a fost lansată, oferindu-le utilizatorilor⁴⁴ acces rapid la statisticile publicate în baza de date statistice a BCE în diferite formate, precum tabele, grafice și hărți. BCE a lansat, de asemenea, un nou [serviciu web](#), care permite atât utilizatorilor profesioniști, cât și celor privați să descarce automat și frecvent un volum mare de date statistice în propriile baze de date.

⁴⁴ Aplicația este disponibilă pentru [tabletele Android](#) și pentru [iPad-uri](#).

5 Cercetarea economică

Una dintre trăsăturile distinctive ale băncilor centrale constă în faptul că acestea au o lungă tradiție în elaborarea politicilor pe baze științifice solide. În vremuri de incertitudine și schimbare, precum cele traversate în prezent, este important ca procesul de cercetare să depășească frontierele cunoașterii prin susținerea unor politici care nu au fost utilizate anterior. BCE a continuat să înregistreze progrese considerabile în acest domeniu în anul 2014.

5.1 Grupurile de cercetare ale BCE

Cercetarea economică în cadrul BCE se desfășoară în cadrul a 11 grupuri de cercetare cu reprezentanți din diverse departamente, care acoperă diferite subiecte cu relevanță pentru elaborarea politicilor. În anul 2014, cercetarea s-a axat pe cinci domenii majore: (i) instabilitatea financiară și politicile macro-prudențiale; (ii) transmisia măsurilor de politică monetară, cu accent pe măsurile neconvenționale de politică monetară; (iii) structura economică și financiară în schimbare de la declanșarea crizei și implicațiile acesteia asupra creșterii economice; (iv) interacțiunea politicilor monetare, fiscale și de supraveghere în contextul unui cadru instituțional al UE în schimbare (în special crearea MUS); și (v) activitatea de prognoză și analiză a scenariilor și instrumentele de supraveghere la nivel de țară.

Concluzii importante au rezultat în special ca urmare a cercetărilor referitoare la eficacitatea măsurilor neconvenționale adoptate în zona euro. De exemplu, dovezile colectate în preajma anunțurilor făcute privind tranzacțiile monetare definitive sugerează că este posibil ca anunțurile respective să fi avut un impact pozitiv asupra PIB și a creditului în țările care se confruntă cu dificultăți. Modificarea normelor de eligibilitate a garanțiilor – introduse prin programul privind creanțele suplimentare de natura creditelor din luna februarie 2012 – împreună cu operațiunile de refinanțare pe termen foarte lung par, de asemenea, să fi susținut economia prin reducerea randamentelor la activele vizate (împrumuturi acordate companiilor) și prin creșterea achiziționării de astfel de active. În plus, o analiză a posibilelor efecte ale unui program de achiziționare de active indică faptul că un astfel de program poate fi util pentru gestionarea riscurilor la adresa stabilității prețurilor și în condițiile în care nu se manifestă o instabilitate financiară severă. Achizițiile de active cu randament mai ridicat par a fi mai eficiente pentru susținerea economiei, dar și potențial mai riscante pentru banca centrală.

O gamă extinsă de modele și instrumente a fost dezvoltată în anul 2014 în domeniile de cercetare menționate mai sus. Un astfel de instrument evaluează riscul dezancorării anticipațiilor privind inflația generat de propagarea așteptărilor pe termen scurt în cele pe termen lung. Rezultatele pentru zona euro sugerează că acest risc a crescut semnificativ în jurul lunii ianuarie 2014 și s-a menținut ridicat până la sfârșitul anului.

5.2 Rețelele de cercetare ale Eurosistemului/SEBC

Rețelele de cercetare ale Eurosistemului/SEBC au avut în continuare o contribuție semnificativă în anul 2014⁴⁵. Un moment de referință a fost consemnat în luna iunie, odată cu încheierea activității desfășurate de Rețeaua de cercetare macroprudențială, înființată în anul 2010 pentru a crea o mai bună bază analitică în noul domeniu al politicii macroprudențiale.⁴⁶ Una dintre contribuțiile principale ale rețelei a fost dezvoltarea unei serii de modele macroeconomice care luau în calcul instabilitatea financiară, ceea ce a lipsit practic din literatura economică înainte de declanșarea crizei. Aceste evoluții oferă instrumentele necesare pentru o analiză pertinentă a politicilor macroprudențiale, precum în cazul unui nou model care încorporează intrarea în incapacitate de plată a unor bănci și permite evaluarea atât a beneficiilor, cât și a costurilor aferente implementării cadrului de adecvare a capitalului. Rețeaua a dezvoltat, de asemenea, un indicator coincident al instabilității financiare sistemice, folosit pe scară largă în prezent, denumit indice compozit al riscului sistemic, precum și câteva modele de avertizare timpurie pentru crizele bancare sistemice, confirmând rolul important al creșterii creditului și a gradului de îndatorare. Totodată, rețeaua a obținut - în colaborare cu experții în sisteme de plăți - informații privind piața monetară negarantată prin intermediul sistemului TARGET2. Datele pot fi folosite pentru calculul unor indicatori și pentru analiza evoluțiilor referitoare la piața monetară din zona euro, în special a riscurilor de contagiune bancară transfrontalieră și a aspectelor legate de importanța sistemică a băncilor. S-a constatat că impactul riscului bancar și al excedentului de lichiditate furnizat de Eurosistem asupra activității pe piața interbancară depinde în mod esențial de soliditatea finanțelor publice a țării în care băncile debitoare își au reședința.

Cea de-a doua rețea, denumită Rețeaua de cercetare pentru studiul competitivității, a creat o nouă bază de date utilizând bilanțurile societăților nefinanciare. O constatare importantă în acest context este aceea că, în pofida scăderii ocupării forței de muncă, este posibil ca recenta criză să fi avut „efecte de curățare” asupra economiilor UE, întrucât se pare că a accelerat realocarea resurselor spre firmele cele mai productive, mai ales în economiile aflate în dificultate. Criza este posibil să fi determinat creșterea ponderii firmelor cu acces limitat la creditare în ritmuri diferite de la o țară la alta și de-a lungul percentilelor distribuției productivității, cele mai productive firme neavând de suferit de pe urma raționalizării creditului.

Cea de-a treia rețea – Rețeaua de cercetare pentru studiul consumului și finanțelor populației – s-a axat pe analiza datelor puse la dispoziție de către Sondajul privind consumul și finanțele gospodăriilor populației realizat de Eurosistem. Cercetarea a vizat fragilitatea financiară a populației din zona euro, efectele de realocare ale inflației și ale politicii monetare, diferențele între țări în ceea ce privește distribuirea avuției gospodăriilor și evoluția recentă a avuției, veniturii și serviciului datoriei. O constatare importantă este faptul că, în timp ce raportul dintre serviciul creditului

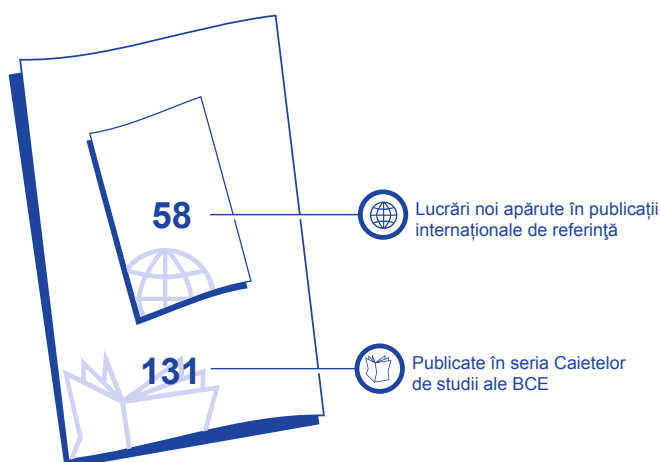
⁴⁵ Pentru detalii privind fiecare rețea, consultați [websiteul BCE](#).

⁴⁶ O sinteză cuprinzătoare a activității desfășurate de rețea, precum și concluziile trase se regăsesc în [raportul final](#) al acesteia. BCE este implicată în politica macroprudențială prin rolul care îi revine în cadrul Comitetului european pentru risc sistemic și prin competențele de natură macroprudențială ale Mecanismului unic de supraveghere (a se vedea Secțiunea 3 din Capitolul 1).

ipotecar și veniturile gospodăriilor individuale s-a redus, în general, după declanșarea crizei, scăderea a fost contracarată de creșterea șomajului și de reducerea generată de această evoluție asupra veniturilor populației.

Nu în ultimul rând, o rețea anterioară a SEBC – Rețeaua de cercetare pentru studii dinamicii salariale – a fost reactivată în vederea efectuării celei de a treia rundă a sondajului cu privire la politicile firmelor de stabilire a prețurilor și salariilor. Această rundă își propune să evalueze modul în care companiile s-au adaptat la criză, precum și relevanța reformelor recent implementate pe piața forței de muncă pentru deciziile firmelor legate de aceste ajustări. Datele necesare sondajului au fost deja colectate și studii specifice fiecărei țări sunt în curs de efectuare.

Caiete de studii publicate de BCE în anul 2014



5.3 Conferințe și publicații

BCE a continuat să fie activ implicată în organizarea de evenimente de cercetare. În plus față de numărul mare de seminare din seria *Invited Speaker Seminars*, BCE a găzduit și/sau a colaborat la organizarea mai multor conferințe la nivel înalt. Printre evenimentele importante s-au numărat [Forumul BCE privind activitatea băncilor centrale](#) din Sintra, [Conferința de încheiere a Rețelei de cercetare macroprudențială](#) și [Forumul internațional de cercetare privind politica monetară](#).

Studiile de cercetare realizate de BCE au fost, în mare parte, publicate. În anul 2014, au apărut, în total, 131 de noi lucrări în seria Seria Caietelor de studii ale BCE și 58 de contribuții ale BCE în publicații internaționale de referință.

6 Activități și atribuții de natură juridică

Pe parcursul anului 2014, BCE a adoptat o serie de acte normative și instrumente juridice în domeniul politicii monetare și activităților specifice unei bănci centrale, precum și în legătură cu responsabilitățile de supraveghere asumate recent. De asemenea, BCE a adoptat numeroase avize în contextul cerinței prevăzute în Tratat de a fi consultată cu privire la orice proiect de act al Uniunii și orice proiect de reglementare la nivel național din domeniul său de competență. Totodată, BCE a luat parte la mai multe proceduri judiciare în fața instanțelor judecătorești europene.

6.1 Evoluția cadrului juridic aplicabil MUS

Ca parte integrantă a noilor responsabilități în domeniul supravegherii, BCE a adoptat în anul 2014 o serie de acte normative privind instituirea MUS, majoritatea fiind detaliate în Raportul anual 2014 al BCE privind activitățile de supraveghere. Următoarele acte juridice cu privire la înființarea MUS prezintă relevanță din punct de vedere instituțional.

În conformitate cu articolul 25 din [Regulamentul privind MUS](#), Consiliul guvernatorilor a adoptat, pe lângă măsurile deja luate în domeniul separării atribuțiilor de politică monetară de cele de supraveghere în condițiile articolului menționat, o [Decizie privind punerea în aplicare a separării](#)⁴⁷. Printre altele, actul normativ cuprinde prevederi referitoare la secretul profesional și schimbul de informații între cele două funcții. Decizia a intrat în vigoare la data de 18 octombrie 2014.

[Decizia privind cooperarea strânsă](#)⁴⁸ a fost adoptată de Consiliul guvernatorilor și a intrat în vigoare la data de 27 februarie 2014. În conformitate cu articolul 7 din Regulamentul privind MUS, care stipulează că statele membre a căror monedă nu este euro pot participa la MUS în cadrul unui regim de cooperare strânsă, Decizia stabilește aspectele procedurale referitoare la cooperarea strânsă între BCE și autoritățile competente dintr-un stat membru participant.

Consiliul guvernatorilor a modificat Regulamentul de procedură al BCE la data de 22 ianuarie 2014⁴⁹ pentru a stabili în mod detaliat relația dintre Consiliul guvernatorilor și Consiliul de supraveghere, în conformitate cu Regulamentul privind MUS. În mod deosebit, [regulamentul revizuit](#) stabilește interacțiunea dintre Consiliul guvernatorilor și Consiliul de supraveghere în sfera procedurii privind non-obiecțiile. În cadrul acestei proceduri, proiectele de decizii ale Consiliului de supraveghere vor fi considerate adoptate, cu excepția cazului în care Consiliul guvernatorilor formulează obiecții într-un interval definit, care nu depășește zece zile lucrătoare. În plus, anumite norme de reglementare a procedurilor Consiliului de supraveghere au fost incluse în Regulamentul de procedură al BCE. La data de 31 martie 2014, Consiliul

⁴⁷ Decizia BCE/2014/39 din 17 septembrie 2014 privind punerea în aplicare a separării dintre funcțiile de politică monetară și de supraveghere ale Băncii Centrale Europene, JO L 300, 18.10.2014, p. 57.

⁴⁸ Decizia BCE/2014/5 din 31 ianuarie 2014 privind cooperarea strânsă cu autoritățile naționale competente din statele membre participante a căror monedă nu este euro, JO L 198, 5.7.2014, p. 7.

⁴⁹ Decizia BCE/2014/1 din 22 ianuarie 2014 de modificare a Deciziei BCE/2004/2 de adoptare a Regulamentului de procedură al Băncii Centrale Europene, JO L 95, 29.3.2014, p. 56.

de supraveghere a adoptat propriul [Regulament de procedură](#)⁵⁰, după consultarea Consiliului guvernatorilor. Acesta completează Regulamentul de procedură al BCE și conține, de asemenea, dispoziții privind structura Comitetului director.

În temeiul Regulamentului privind MUS, Consiliul guvernatorilor urmează să stabilească și să publice un cod de conduită pentru personalul executiv și de conducere al BCE implicat în supravegherea bancară. Ca parte a revizuirii generale a cadrului etic aplicabil întregului personal, BCE a adoptat normele de conduită etică. Acestea au intrat în vigoare la 1 ianuarie 2015 și au în vedere cerința din Regulamentul privind MUS conform căreia trebuie stabilite și menținute proceduri formale cuprinzătoare, precum și perioade adecvate pentru evaluarea prealabilă și prevenirea eventualelor conflicte de interese decurgând din activitatea profesională ulterioară a personalului BCE implicat în supravegherea bancară. Întrucât există coduri de conduită în vigoare atât pentru Comitetul executiv, cât și pentru Consiliul guvernatorilor, s-a decis că este necesară adoptarea unui cod separat și pentru Consiliul de supraveghere. Acesta a fost aprobat de Consiliul de supraveghere la data de 12 noiembrie 2014 și a intrat în vigoare la 13 noiembrie 2014. Obiectivele sale constau în (i) asigurarea unui cadru general de standarde înalte de etică, pe care membrii Consiliului de supraveghere și alți participanți la reuniunile acestuia au obligația să le respecte și (ii) instituirea unor proceduri concrete pentru soluționarea unor situații specifice (de exemplu, eventuale conflicte de interese).

6.2 Participarea BCE la proceduri judiciare la nivelul UE

BCE a participat, de asemenea, la diverse proceduri judiciare la nivelul UE. La data de 6 februarie 2014, Curtea de Justiție a Uniunii Europene a respins recursul introdus de Gabi Thesing și Bloomberg Finance LP împotriva BCE în cauza C-28/13 P. Astfel, decizia adoptată de Tribunalul Uniunii Europene prin sentința din data de 29 noiembrie 2012, conform căreia BCE a refuzat în mod valabil accesul la două documente de uz intern referitoare la deficitul bugetar și datoria publică ale Greciei, a rămas definitivă. Instanțele europene au agreeat punctul de vedere expus de BCE în apărarea sa, respectiv că divulgarea acestor informații ar fi adus atingere în mod concret și efectiv interesului public în ceea ce privește politica economică a Uniunii și a Greciei, în condițiile în care riscul de a aduce o atingere interesului public era suficient de previzibil, iar nu pur ipotetic. Curtea a recunoscut faptul că BCE dispune de o mare putere de apreciere când examinează dacă accesul la documentele sale aduce atingere interesului public din perspectiva politicii monetare sau economico-financiare a UE sau a unui stat membru.

Tranzacțiile monetare definitive, ale căror caracteristici detaliate au fost prezentate de BCE într-un comunicat de presă din data de 6 septembrie 2012, au fost reclamate la Curtea Constituțională Federală (Germania) inclusiv prin intermediul unei plângeri de neconstituționalitate. Urmare a audierii din iunie 2013, Curtea Constituțională a hotărât în data de 14 ianuarie 2014 să formuleze o cerere de decizie preliminară a Curții de Justiție a Uniunii Europene, pe baza unui set de întrebări referitoare

⁵⁰ Decizia din 31 martie 2014 privind Regulamentul de procedură al Consiliului de supraveghere al BCE, JO L 182, 21.6.2014, p. 56.

la interpretarea mai multor dispoziții din legislația europeană. În consecință, Curtea de Justiție a organizat o audiere la 14 octombrie 2014. Avocatul general al Curții de Justiție și-a prezentat concluziile la data de 14 ianuarie 2015 și se anticipează că decizia preliminară a Curții de Justiție va fi pronunțată în prima jumătate a anului 2015. Pe baza acestei decizii preliminare, Curtea Constituțională Federală va pronunța sentința definitivă privind constituționalitatea tranzacțiilor monetare definitive.

Pe parcursul anului 2014, mai mulți deponenți și acționari ai unor instituții de credit cipriote au declanșat acțiuni în instanță împotriva BCE și a altor instituții europene, solicitând despăgubiri și/sau abrogarea actelor juridice considerate a fi generat restructurarea respectivelor instituții de credit în contextul programului de asistență financiară pentru Cipru. Tribunalul Uniunii Europene a declarat 12 dintre aceste cauze ca fiind inadmisibile în totalitate. Implicarea BCE în procesul care a condus la încheierea programului de asistență financiară s-a rezumat la (i) furnizarea de asistență tehnică, în conformitate cu Tratatul de instituire a Mecanismului european de stabilitate și în colaborare cu Comisia Europeană și (ii) emiterea unui aviz fără caracter obligatoriu cu privire la proiectul de lege asupra rezoluției instituțiilor de credit din Cipru⁵¹.

În anul 2014, deținătorii de titluri de stat grecești au continuat să deschidă litigii împotriva BCE. Reclamanții au pretins că au suferit pierderi financiare și că le-au fost încălcate drepturile fundamentale de proprietate și libertate economică în urma adoptării în Parlamentul elen, în februarie 2012, a actelor normative care au determinat restructurarea parțială a datoriei suverane a Greciei. În ansamblu, rolul BCE în contextul procesului de restructurare a fost pur consultativ și s-a încadrat în limitele mandatului său, în conformitate cu prevederile Tratatului privind funcționarea Uniunii Europene. Tribunalul UE a statuat deja în favoarea BCE în contextul unui litigiu cu deținătorii de titluri de stat grecești, în condițiile în care aceștia nu au putut face dovada că situația îi privește în mod direct și individual – condiție esențială pentru admisibilitatea oricărei acțiuni în instanță. Nu s-a înaintat recurs la Curtea de Justiție.

6.3 Avize BCE și cazuri de neconsultare a BCE

Articolul 127 alineatul (4) și articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene 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 competență⁵². 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*.

⁵¹ A se vedea cauza T-289/13 Ledra Advertising Ltd / Comisia și BCE, 2014, alin. 45.

⁵² 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, 30.3.2010, p. 284.

În anul 2014, BCE a adoptat un număr de 11 avize cu privire la proiecte legislative ale UE și 81 de avize referitoare la proiecte legislative naționale din sfera sa de competență.

Numeroase consultări din partea autorităților naționale s-au referit la măsuri privind stabilitatea piețelor financiare⁵³. BCE a adoptat avize referitoare la, printre altele, contractele de credit de consum în forinți sau valută încheiate de persoanele fizice din Ungaria⁵⁴, un proiect de lege pentru înființarea unui comitet privind riscul sistemic în Luxemburg⁵⁵, un proiect legislativ pentru instituirea unui regim juridic special aplicabil creanțelor privind impozitul amânat aferente companiilor și societăților publice, inclusiv instituțiilor de credit, care fac obiectul impozitului pe profit⁵⁶, măsurile care însoțesc Regulamentul privind MUS în Austria⁵⁷, un cadru pentru rezoluția instituțiilor de credit și de alt tip⁵⁸, punerea în aplicare a Directivei europene privind redresarea și rezoluția bancară⁵⁹, precum și accesul public la informații specifice privind creditele neperformante ale anumitor bănci⁶⁰.

În contextul independenței băncilor centrale, BCE a formulat comentarii referitoare la, printre altele, prevederile legislative privind remunerarea personalului și membrilor organelor de conducere ai unei BCN⁶¹, schimbări în guvernanța Banca d'Italia⁶², utilizarea fondurilor rezultate din eventuala reducere a remunerării personalului și membrilor organelor de conducere ai Banca d'Italia⁶³, precum și la normele privind conflictul de interese aplicabile înalților funcționari din cadrul Banco de España⁶⁴.

Alte avize emise de BCE s-au referit la un proiect de lege din Belgia privind rotunjirea plăților în euro⁶⁵ și la amendamentele aduse regulamentului de procedură al parlamentului slovac, care urmăresc să asigure consultarea în mod adecvat și în timp util a BCE cu privire la propunerile legislative formulate de membrii parlamentului și de comisiile parlamentare⁶⁶.

⁵³ A se vedea, spre exemplu, CON/2014/16, CON/2014/29, CON/2014/39, CON/2014/46, CON/2014/59, CON/2014/60, CON/2014/61, CON/2014/66 și CON/2014/67.

⁵⁴ CON/2014/59, CON/2014/72, CON/2014/76, CON/2014/85 și CON/2014/87.

⁵⁵ CON/2014/46.

⁵⁶ CON/2014/66.

⁵⁷ CON/2014/43.

⁵⁸ CON/2014/60.

⁵⁹ CON/2014/67.

⁶⁰ CON/2014/39.

⁶¹ CON/2014/7, CON/2014/12 și CON/2014/38.

⁶² CON/2014/19.

⁶³ CON/2014/38.

⁶⁴ CON/2014/22.

⁶⁵ CON/2014/6.

⁶⁶ CON/2014/54.

Pe parcursul anului 2014 au existat 25 de cazuri de neconsultare a BCE, următoarele fiind considerate clare și importante⁶⁷.

Autoritățile belgiene nu au consultat BCE în legătură cu un amendament la legea din 21 decembrie 1994 privind diverse dispoziții de natură socială vizând introducerea unor indicatori complementari pentru măsurarea calității vieții, a dezvoltării umane, progreselor sociale și a sustenabilității economiei naționale. Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique a fost obligată să publice în Raportul său anual o sinteză a rezultatelor obținute pe baza indicatorilor complementari, conform calculelor Institutului de conturi naționale.

Deși ministerul cipriot de finanțe a consultat BCE asupra unor propuneri de amendamente la legea privind rezoluția instituțiilor de credit și de alt tip, acestea au intrat în vigoare anterior emiterii avizului⁶⁸ BCE pe această temă.

BCE a fost consultată în legătură cu propunerile de amendamente la legea privind înființarea Fondului elen pentru stabilitate financiară. Cu toate acestea, parlamentul grec a adoptat amendamentele după numai câteva zile, înainte ca BCE să emită avizul aferent⁶⁹. Autoritățile din Grecia nu au consultat BCE în privința următoarelor acte normative: Legea 4281/2014 referitoare la rolul băncii centrale în asigurarea respectării Codului de conduită pentru gestionarea datoriei private neperformante, legea privind restructurarea pe cale extrajudiciară a datoriilor companiilor față de instituțiile financiare⁷⁰, un amendament⁷¹ la Legea 3213/2003 care, printre altele, prevede obligativitatea guvernatorului, viceguvernatorilor, directorilor executivi și directorilor din cadrul băncii centrale de a completa declarații de avere, precum și Legea 4308/2014 privind standardele contabile elene și prevederi conexe care influențează activitatea Bank of Greece. Propunerile legislative vizând creanțele privind impozitul amânat ale persoanelor juridice, inclusiv instituții de credit, precum și amendamentele la acestea au fost transmise BCE spre consultare, însă au intrat în vigoare anterior adoptării de către BCE a avizului respectiv.

BCE nu a fost consultată de autoritățile luxemburgheze în privința legii din data de 28 iulie 2014 referitoare la imobilizarea acțiunilor și unităților emise de sectorul corporativ la purtător.

Proiectul legislativ din Ungaria privind o serie de măsuri aplicabile contractelor de credit de consum, precum și propunerea de lege referitoare la cadrul aplicabil anumitor contracte de credit de consum au fost transmise BCE spre consultare, dar

⁶⁷ 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.

⁶⁸ CON/2014/60.

⁶⁹ CON/2014/29.

⁷⁰ Dispozițiile respective sunt încorporate în Legea 4307/2014, prin care sunt transpuse trei decizii-cadru ale Consiliului privind aplicarea principiului recunoașterii reciproce în materie penală, Monitorul Oficial al Republicii Elene, vol. A 246/15.11.2014.

⁷¹ Legea privind măsurile de sprijinire și creștere a economiei elene, aspecte organizatorice în cadrul Ministerului de Finanțe și alte dispoziții (Monitorul Oficial al Republicii Elene, vol. A 160/8.8.2014).

au fost promulgate la scurt timp după aceea, anterior adoptării avizelor aferente⁷². În mod similar, autoritățile maghiare nu au alocat Băncii Centrale Europene o perioadă suficientă de timp pentru a emite avize cu privire la proiectele de acte normative vizând rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, termenii și condițiile generale ale contractelor de credit de consum și, respectiv, conversia creditelor în monedă străină⁷³.

De asemenea, s-a considerat că au existat cazuri clare și repetate de nerespectare a obligației de consultare a BCE din partea Ciprului, Greciei, Ungariei, Irlandei, Italiei și Sloveniei.

6.4 Respectarea interdicțiilor de finanțare monetară și de acces privilegiat

În conformitate cu articolul 271 litera (d) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, 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 facilitate de credit autorităților publice și altor instituții sau organisme ale UE, precum și efectuarea de achiziții de titluri de creanță de pe piața primară. Articolul 124 interzice orice măsură care nu se întemeiază pe considerente de ordin prudentțial 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, 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.

Exercițiul de monitorizare aferent anului 2014 a confirmat faptul că dispozițiile articolelor 123 și 124 din Tratat și ale Regulamentelor Consiliului în acest domeniu au fost, în general, respectate.

Exercițiul de monitorizare a relevat faptul că nu toate BCN din UE dispun de politici de remunerare a depozitelor sectorului public care sunt pe deplin conforme

⁷² CON/2014/59 și CON/2014/72.

⁷³ CON/2014/62, CON/2014/85 și CON/2014/87.

cu plafoanele de remunerare⁷⁴. Mai exact, câteva BCN trebuie să garanteze că plafonul de remunerare a depozitelor sectorului public este reprezentat de rata dobânzii aferentă depozitelor *overnight* negarantate, chiar și în cazul în care aceasta înregistrează o valoare negativă.

Pe parcursul anului 2014, reducerea volumului activelor Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) de către Banc Ceannais na hEireann/Central Bank of Ireland reprezintă un pas în direcția necesară de cesiune integrală a acestor active. Totuși, un calendar mai ambițios al vânzărilor, referitor mai ales la instrumentele de îndatorare pe termen lung cu dobândă variabilă, ar diminua în continuare preocupările grave care mai persistă în ceea ce privește finanțarea monetară.

Magyar Nemzeti Bank (MNB) a inițiat o serie de programe în alte domenii decât politica monetară, inclusiv un program de investiții imobiliare, un program de promovare a culturii financiare și un program de achiziționare de obiecte de artă și de proprietăți culturale maghiare, precum și transferul foștilor angajați ai Autorității de supraveghere financiară din Ungaria la MNB. Ținând seama de numărul mare al programelor, de sfera de aplicare și de amploarea acestora, inițiativele ar putea fi percepute ca fiind într-un potențial conflict cu interdicția de finanțare monetară, în măsura în care s-ar putea considera că MNB preia din atribuțiile guvernului sau că acordă stimulente financiare acestuia. BCE va monitoriza îndeaproape aceste operațiuni pentru a garanta faptul că derularea acestora nu intră în conflict cu interdicția de finanțare monetară.

⁷⁴ Acestea constituie obiectul Deciziei BCE/2014/8 privind interdicția de finanțare monetară și remunerarea depozitelor administrațiilor publice de către băncile centrale naționale și al Orientării BCE/2014/9 privind operațiunile naționale de administrare a activelor și pasivelor de către băncile centrale naționale, astfel cum a fost modificată de Orientarea BCE/2014/22.

7 Mediul instituțional

7.1 Extinderea zonei euro

Trecerea la euro în Lituania – o etapă importantă în procesul de integrare europeană

La data de 23 iulie 2014, Consiliul UE a adoptat o [decizie](#) prin care permitea Lituaniei să adopte euro ca monedă națională începând cu 1 ianuarie 2015, numărul țărilor din zona euro crescând astfel de la 18 la 19. Decizia Consiliului s-a bazat pe rapoartele de convergență publicate de [BCE](#) și de [Comisia Europeană](#) în luna iunie 2014, survenind dezbaterilor din cadrul Consiliului European, unui [aviz emis de Parlamentul European](#), unei [propuneri din partea Comisiei Europene](#) și a unei [recomandări a Eurogrupului](#). La aceeași dată, Consiliul a mai adoptat un [regulament](#) prin care a stabilit irevocabil rata de conversie a litas-ului lituanian față de euro la 3,45280 LTL/EUR, care a fost și paritatea centrală a monedei lituaniene pe toată perioada în care țara a participat la mecanismul cursului de schimb II (MCS II).

Aspecte logistice ale trecerii la euro – o operațiune de succes

Lituania a adoptat euro ca monedă națională la data de 1 ianuarie 2015. Trecerea la euro a decurs fără sincope, iar după o perioadă de două săptămâni în care litas-ul lituanian și numerarul euro au circulat în paralel, bancnotele și monedele euro au devenit singura monedă cu putere circulatorie pe teritoriul Lituaniei.

Deutsche Bundesbank, care a acționat drept contrapartidă logistică, a furnizat 132 de milioane de bancnote în valoare de 4,76 miliarde EUR. Lietuvos bankas, banca centrală a Lituaniei, va rambursa acest împrumut sub formă de bancnote în anul 2016. Lietuvos bankas a procurat 370 milioane de monede euro în valoare de 120,6 milioane EUR de la Monetăria Lituaniei.

Din punct de vedere al valorii, 12% dintre bancnotele euro împrumutate și aproximativ 55% 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 900 000 de seturi de monede, fiecare conținând monede euro în valoare de 11,59 EUR, au fost distribuite în rândul publicului cu scopul de a reduce cantitatea de mărunțiș pe care ar fi trebuit să o păstreze comercianții în primele câteva zile ale lunii ianuarie.

Începând cu data de 1 ianuarie 2015, pentru o perioadă de șase luni, litas-ul lituanian poate fi preschimbat contra euro la un curs fix și în mod gratuit la toate unitățile bancare ce furnizează servicii de numerar. Multe oficii poștale, precum și anumite case de ajutor reciproc, au furnizat același serviciu timp de 60 de zile de la data trecerii la moneda euro.

Lietuvos bankas va continua să răscumpere bancnote și monede în litas lituanian pentru o perioadă nelimitată.

Campania de informare privind introducerea euro

BCE a cooperat îndeaproape cu Lietuvos bankas pentru pregătirea unei campanii cuprinzătoare de informare, având drept obiectiv familiarizarea publicului larg și a procesatorilor de numerar cu elementele vizuale și de siguranță ale bancnotelor euro, precum și informarea cu privire la aspectele și datele esențiale referitoare la trecerea la euro.

Instrumentele de comunicare au inclus o campanie în mass-media constând în [două spoturi publicitare televizate](#), publicitate tipărită, outdoor și online, diferite tipuri de [publicații tipărite](#), [pagini de Internet dedicate acestui subiect](#), precum și Expoziția privind euro, organizată de BCE la Palatul Marilor Duci ai Lituaniei din Vilnius în perioada 23 octombrie 2014-5 ianuarie 2015. Partenerii de comunicare (în special băncile, supermarketurile, autoritățile publice și lanțurile de magazine mari de desfacere cu amănuntul) au avut acces la materialele realizate de BCE, pe care au putut să le transmită propriilor clienți și angajați.

Pe lângă măsurile care au vizat publicul larg, la data de 25 septembrie 2014 a fost organizată [o conferință la nivel înalt](#) dedicată reprezentanților autorităților guvernamentale, societății civile și mass-media, la care au participat președintele BCE, președintele Consiliului de administrație al Lietuvos bankas, vicepreședintele Comisiei Europene, responsabil de afaceri economice și monetare și de moneda euro, precum și primul ministru și ministrul de finanțe ai Lituaniei.

7.2 Integrarea Lietuvos bankas în Eurosistem

Aspecte juridice

În temeiul articolului 140 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, BCE a analizat statutul Lietuvos bankas și alte acte normative lituaniene în domeniu pentru a stabili în ce măsură acestea respectă prevederile articolului 131 din Tratat. BCE a evaluat favorabil compatibilitatea legislației lituaniene cu Tratatul și cu Statutul SEBC.

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

BCE și Lietuvos bankas au implementat o serie de instrumente juridice în vederea asigurării integrării Lietuvos bankas în Eurosistem la data de 1 ianuarie 2015. BCE a adoptat instrumentele juridice necesare pentru a permite vărsarea capitalului rămas și transferul rezervelor valutare la BCE și a stabilit cota de alocare a bancnotelor valabilă începând cu 1 ianuarie 2015. În temeiul articolului 27.1 din Statutul SEBC, Consiliul guvernatorilor a adoptat o recomandare privind auditorii externi ai Lietuvos bankas, referitoare la conturile anuale începând cu exercițiul financiar 2015. BCE a revizuit, de asemenea, cadrul juridic propriu și a introdus

amendamentele necesare, ca urmare a aderării Lietuvos bankas la Eurosistem. Acest proces a inclus revizuirea legislației lituaniene privind implementarea cadrului juridic al Eurosistemului referitor la politica monetară și TARGET2, oferind astfel posibilitatea contrapartidelor lituaniene să participe, începând din data de 2 ianuarie 2015, 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 Lituania. Totodată, a încetat Acordul de participare a Lietuvos bankas la MCS II.

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

Aspecte operaționale

Totodată, BCE a desfășurat pregătiri de ordin tehnic în vederea integrării depline a Lietuvos bankas în Eurosistem. Conform dispozițiilor Tratatului, Lietuvos bankas a aderat la Eurosistem având exact aceleași drepturi și obligații ca BCN ale statelor membre ale UE care adoptaseră deja euro.

Pregătirile de ordin tehnic pentru integrarea Lietuvos bankas 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.

Începând de la 1 ianuarie 2015, 90 de instituții de credit lituaniene, a căror listă este publicată pe [website-ul BCE](#), fac obiectul constituirii de rezerve minime obligatorii la nivelul Eurosistemului. Aderarea Lituaniei 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 0,15% (154 milioane EUR). Factorii autonomi neți ai lichidității din Lituania au acționat în perioada 1-27 februarie 2015 în sensul absorbției de lichiditate, crescând, în medie, cu 0,8% (4,1 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 Lietuvos bankas la BCE este de 44,7 milioane EUR, echivalentul a 0,4132% din capitalul subscris al BCE în valoare de 10,825 miliarde EUR la data de 1 ianuarie 2015. Odată cu aderarea la SEBC la data de 1 mai 2004, Lietuvos bankas 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, Lietuvos bankas

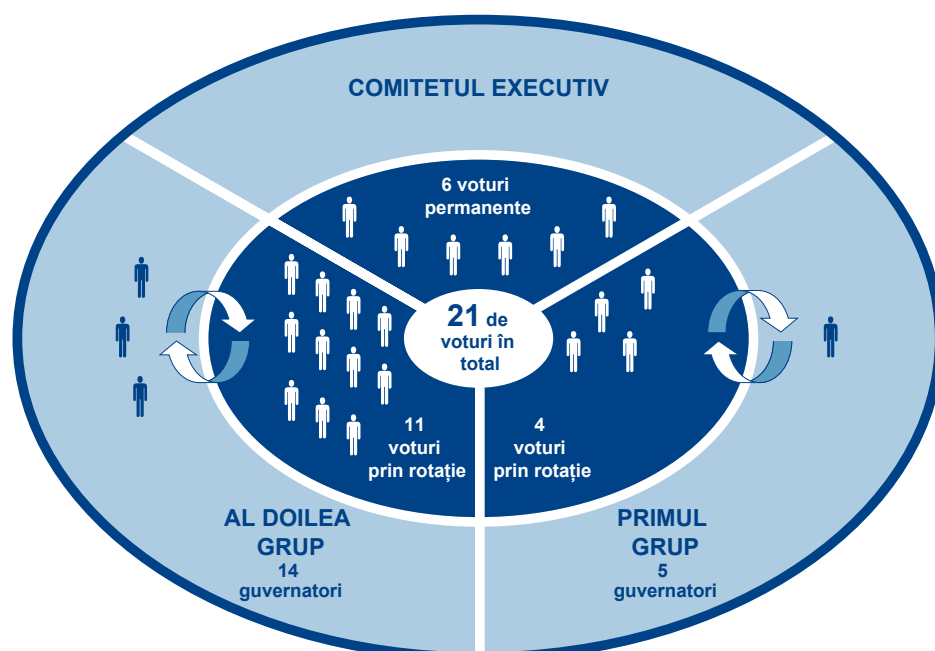
a plătit restul din cota sa la capitalul subscris, în valoare de 43,1 milioane EUR, la 1 ianuarie 2015.

La începutul lunii ianuarie 2015, Lituania a transferat către BCE contribuția sa la activele externe de rezervă (85% reprezentând active exprimate în dolari SUA, iar 15% în aur). În vederea reducerii cheltuielilor totale, a îmbunătățirii eficienței și a creării unui portofoliu de dimensiune adecvată în raport cu valoarea totală a activelor externe de rezervă ale BCE plasate în dolari SUA, Lietuvos bankas a hotărât punerea în comun a contribuției sale cu rezervele valutare ale Banco de Portugal, partajând toate atribuțiile și responsabilitățile care decurg din gestionarea portofoliului comun, astfel cum au procedat și alte BCN în trecut.

Rotația drepturilor de vot în cadrul Consiliului guvernatorilor

Aderarea Lituaniei la zona euro și participarea președintelui Consiliului de administrație al Lietuvos bankas în cadrul Consiliului guvernatorilor a condus la implementarea sistemului de rotație a drepturilor de vot în cadrul Consiliului guvernatorilor, în conformitate cu prevederile articolului 10.2 din Statutul SEBC. Statutul și [Decizia BCE/2008/29](#) din 18 decembrie 2008⁷⁵ stabilesc că începând cu data la care vor fi reprezentați 19 guvernatori în Consiliul guvernatorilor, numărul membrilor cu drept de vot va fi limitat la 21. Întrucât membrii Consiliului

Sistemul de rotație pe două grupuri în cadrul Consiliului guvernatorilor BCE în condițiile a 19 țări în zona euro



⁷⁵ Această decizie a amânat începerea utilizării sistemului de rotație a drepturilor de vot în Consiliul guvernatorilor.

de administrație nu intră sub incidența sistemului de rotație, rezultă că guvernatorii dispun în comun de cele 15 voturi rămase în baza unui sistem de rotație. În acest sens, guvernatorii au fost împărțiți în două grupuri, în funcție de factorii economici și financiari. Primul grup este format din cinci guvernatori care dispun în comun de patru drepturi de vot, iar în cel de-al doilea grup intră toți ceilalți guvernatori, care dispun în comun de cele 11 voturi rămase. Perioada de rotație a fost stabilită la o lună, implicând modificări lunare la nivelul componentei membrilor cu drept de vot (potrivit unui [calendar](#)). Sistemul are la bază cinci principii fundamentale, și anume: (i) principiul „un membru, un vot”; (ii) principiul participării, care garantează că membrii își păstrează dreptul de a participa la ședințe și de a își exprima opiniile, chiar dacă nu dispun de drept de vot; (iii) principiul reprezentativității, care este pus în aplicare prin împărțirea pe grupuri a guvernatorilor; (iv) principiul solidității, care prevede că sistemul va putea suporta aderarea de noi membri și (v) principiul transparenței.⁷⁶

⁷⁶ Pentru o prezentare mai detaliată a sistemului de rotație a drepturilor de vot în cadrul Consiliului guvernatorilor, a se vedea secțiunea [Întrebări frecvente](#) de pe website-ul BCE.

8 Relațiile europene și internaționale

8.1 Relațiile europene

În timp ce Europa a continuat să se confrunte cu problemele nesoluționate ale crizei economice și financiare, BCE a menținut un dialog strâns cu instituțiile și forurile europene, în special cu Parlamentul European, Consiliul European, Consiliul ECOFIN, Eurogrupul și Comisia Europeană.

În anul 2014 au fost luate măsuri decisive pentru inversarea procesului de fragmentare a piețelor financiare și redresarea sectorului financiar din zona euro, concretizate în adoptarea acordului privind Mecanismul unic de rezoluție (MUR) între Consiliul UE și Parlamentul European și instituirea Mecanismului unic de supraveghere (MUS). Totodată, situația economică din zona euro a fost definitorie în stabilirea agendei reuniunilor Eurogrupului și ale Consiliului ECOFIN, la care au participat cu regularitate președintele BCE și alți membri ai Comitetului executiv al BCE. Necesitatea unei strategii coerente în materie de politici monetare, fiscale, financiare și structurale, menite să restabilească creșterea în Europa, a fost intens dezbătută în reuniunile Consiliului European și în reuniunile la nivel înalt ale zonei euro la care a fost invitat președintele BCE.

În cadrul reuniunii la nivel înalt a zonei euro din 24 octombrie 2014 s-a făcut apel la președintele Comisiei ca, în strânsă cooperare cu președintele reuniunii la nivel înalt a zonei euro, președintele Eurogrupului și președintele BCE, să pregătească următorii pași pentru îmbunătățirea guvernanței economice în zona euro în vederea „elaborării unor mecanisme concrete pentru o mai bună coordonare a politicilor economice, pentru consolidarea convergenței și sporirea solidarității”.

8.1.1 Anul 2014 – un nou început pentru Europa

În anul 2014, cetățenii europeni au fost chemați să aleagă un nou Parlament European. Pentru prima dată, Articolul 17 din Tratatul privind Uniunea Europeană a fost pus în aplicare, iar Parlamentul European a ales, nu doar a aprobat, președintele noii Comisii Europene. Noua Comisie, condusă de Jean-Claude Juncker, a preluat mandatul la 1 noiembrie 2014. La 6 noiembrie 2014, Valdis Dombrovskis, vicepreședinte al Comisiei, responsabil de moneda euro și dialog social, a participat la reuniunea Consiliului guvernatorilor BCE. Structura internă a Comisiei s-a modificat considerabil. Între altele, necesitatea facilitării accesului companiilor la surse mai diversificate de finanțare s-a reflectat în instituirea unei noi Direcții Generale, și anume DG Stabilitate Financiară, Servicii Financiare și Uniunea Piețelor de Capital, căreia îi revine responsabilitatea de a sprijini crearea unei uniuni a piețelor de capital din UE. În plus, Consiliul European și-a ales al doilea președinte permanent în persoana lui Donald Tusk, care va prezida în continuare și reuniunea la nivel înalt a zonei euro.

BCE este răspunzătoare pentru acțiunile sale în primul rând în fața reprezentanților cetățenilor europeni, aleși prin vot democratic în Parlamentul European.

În anul 2014, președintele BCE a luat parte la patru audieri periodice ale Comisiei pentru afaceri economice și monetare din cadrul Parlamentului European, care au avut loc la [3 martie](#), [14 iulie](#), [22 septembrie](#) și [17 noiembrie](#). În cadrul acestor audieri, membrii Parlamentului European au manifestat în continuare un interes deosebit pentru măsurile neconvenționale de politică monetară ale BCE, pentru deteriorarea perspectivelor economice, inclusiv inflația scăzută, precum și pentru persistența fragmentării piețelor financiare. La audierea din 3 martie, președintele le-a mulțumit deputaților europeni al căror mandat expira pentru rolul constructiv avut de aceștia într-o serie de dosare legislative. Pe lângă aceste audieri periodice, vicepreședintele BCE a prezentat comisiei susmenționate Raportul anual al BCE pentru anul 2013 la data de 7 aprilie 2014, iar Parlamentul a adoptat o rezoluție în acest sens la 25 februarie 2015.

Totodată, BCE și-a îndeplinit obligațiile de raportare prin prezentarea de rapoarte periodice și prin răspunsurile oferite la întrebările adresate în scris de membrii Parlamentului European. În anul 2014, BCE a răspuns unui număr de 46 de întrebări adresate de membrii Parlamentului European și a publicat răspunsurile pe website-ul BCE. Cele mai multe întrebări au vizat implementarea politicii monetare a BCE, perspectivele economice și situația din țările în care se derulează programe de ajustare macroeconomică convenite cu UE-FMI.

În anul 2014, Parlamentul European a finalizat un raport din proprie inițiativă la nivel înalt privind activitatea Comisiei Europene, a FMI și BCE în legătură cu aceste programe. Benoît Cœuré, membru în Comitetul executiv, a participat în data de 13 februarie 2014 la un [schimb de opinii](#) pentru a explica rolul BCE în acest context. El a luat parte, de asemenea, la Săptămâna parlamentară europeană privind Semestrul european pentru coordonarea politicilor economice. Totodată, BCE a oferit consultanță în cadrul dezbaterilor purtate de Parlamentul European și Consiliul UE pe tema propunerilor legislative ce intră în sfera sa de competență, explicând contrapartidelor relevante avizele sale juridice, de exemplu în cazul regulamentului privind MUR și al noii directive privind serviciile de plată.

8.1.2 Relațiile interinstituționale privind atribuțiile de supraveghere ale BCE

Regulamentul privind MUS, care definește responsabilitățile BCE în materie de supraveghere bancară, instituie totodată un cadru robust de răspundere pentru BCE în raport cu Parlamentul European și Consiliul UE referitor la atribuțiile conexe. Acest cadru este prezentat mai detaliat într-un acord interinstituțional între Parlamentul European și BCE, precum și într-un Memorandum de înțelegere între Consiliul UE și BCE.

În contextul acestui cadru, președintele Consiliului de supraveghere al BCE a participat la două audieri publice periodice în anul 2014 ([18 martie](#) și [3 noiembrie](#)), precum și la două schimburi de opinii ad-hoc (4 februarie și 3 noiembrie) cu Comisia pentru afaceri economice și monetare. În plus, BCE a transmis periodic acestei comisii stenogramele confidențiale ale ședințelor Consiliului de supraveghere.

Zece răspunsuri la întrebările scrise adresate de membrii Parlamentului European au fost publicate pe website-ul BCE.

În ceea ce privește Consiliul UE, președintele Consiliului de supraveghere a participat la reuniunile Consiliului ECOFIN și ale Eurogrupului în patru rânduri în anul 2014, iar din 4 noiembrie a început să își îndeplinească atribuțiile de răspundere față de Consiliu prin intermediul Eurogrupului.

8.2 Relațiile internaționale

Pe fondul unui mediu internațional extrem de dinamic și uneori dificil, BCE a luat parte la dezbaterile din cadrul instituțiilor și forurilor internaționale cu atribuții în domeniul economic, financiar și monetar. De asemenea, BCE a continuat să își consolideze relațiile bilaterale cu băncile centrale din economiile dezvoltate și emergente.

Discuțiile la nivel mondial referitoare la măsurile adoptate de băncile centrale au constituit expresia unui consens larg cu privire la efectele 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 se acorda în continuare atenție consecințelor involuntare și potențialelor efecte de propagare la nivelul altor țări, în special în contextul în care unele economii dezvoltate se îndreaptă către o normalizare monetară.

8.2.1 G20

Pe fondul redresării modeste a activității economice pe plan internațional, discuțiile din cadrul G20 au pus accentul pe necesitatea de a stimula creșterea la nivel mondial și de a contracara riscurile pe termen scurt la adresa perspectivelor economice. În acest context, în cadrul reuniunii la nivel înalt de la Brisbane, liderii G20 și-au menținut angajamentul ferm de a asigura o creștere economică puternică, sustenabilă și echilibrată, precum și de a crea noi locuri de muncă. În conformitate cu obiectivul stabilit în luna februarie la Sydney, membrii G20 au prezentat strategii de creștere orientate către majorarea nivelului agregat al PIB din țările lor cu (cel puțin) 2% în termen de cinci ani. Aceste angajamente, alături de alte măsuri destinate creșterii nivelului investițiilor (cum ar fi Inițiativa privind infrastructura globală, convenită tot la Brisbane), intensificării comerțului și concurenței, stimulării ocupării forței de muncă și consolidării stabilității sistemului financiar și corectitudinii sistemului fiscal internațional, ar trebui să sprijine dezvoltarea durabilă și favorabilă incluziunii. În cadrul Planului de acțiune de la Brisbane, liderii G20 au subliniat că membrii G20 vor fi răspunzători fiecare față de ceilalți pentru respectarea acestor angajamente.

8.2.2 Aspecte de politică referitoare la FMI și la arhitectura financiară internațională

BCE a contribuit la dezbaterile din cadrul FMI pe tema arhitecturii financiare internaționale și a sprijinit coordonarea pozițiilor comune la nivel european în acest sens. Numeroase discuții s-au concentrat pe desprinderea de învățăminte în urma crizei, contribuind astfel la reducerea probabilității producerii unor crize severe pe viitor.

Analiza trienală a FMI privind monitorizarea, ediția 2014, a prezentat contribuția activității de supraveghere a instituției la îndeplinirea obiectivului său fundamental de promovare a stabilității economice și financiare la nivel global. Este esențial ca activitatea de monitorizare și consiliere a Fondului să reflecte cadrele decizionale specifice și competențele relevante ale fiecărui stat membru al UE în parte, precum și la nivelul zonei euro și al UE, în vederea asigurării unei supravegheri mai coerente și eficiente, totodată în lumina reformelor recente de consolidare a guvernantei și supravegherii economice la nivel european, cu precădere în zona euro. Băncile centrale din UE au dezvoltat acest aspect într-un [raport](#) elaborat de Grupul de lucru privind FMI din cadrul Comitetului de relații internaționale al SEBC. În anul 2014, FMI a efectuat anumite modificări legate de instrumentele de creditare preventivă, cu sprijinul statelor membre ale UE. Aceste instrumente, care includ linia de credit flexibilă și linia în scop preventiv și de lichiditate, au fost introduse începând din anul 2009 ca răspuns la criza financiară globală, reprezentând o modalitate de consolidare a instrumentelor FMI destinate prevenirii crizelor și de susținere a încrederii în membrii care se calificau pentru primirea creditelor respective. Statele membre ale UE au evidențiat necesitatea ca FMI să dispună în continuare de resurse semnificative și adecvate, întrucât instrumentele sale de prevenție sunt utile în cadrul rețelelor globale de securitate financiară, suplimentând totodată eforturile depuse la nivel național pentru o consolidare sporită a rezistenței economiilor la șocuri. Reformele de anvergură privind cotele de participare la FMI și guvernanta acestuia, convenite în anul 2010, nu au fost încă adoptate, întârziind discuțiile pe marginea viitoarei revizuirii generale a cotelor de participare. UE reafirmă importanța FMI ca instituție bazată pe cote de participare; toate statele membre ale UE au ratificat reforma din anul 2010 privind cotele de participare la FMI și guvernanta acestuia și consideră o prioritate ratificarea acestor reforme de către toți membrii FMI. Membrii FMI au luat în calcul totodată o posibilă direcție de reformare a cadrului de creditare a Fondului în contextul vulnerabilităților generate de datoriile suverane. Din perspectiva UE, orice schimbare ar trebui să vizeze consolidarea cadrului de creditare al Fondului.

8.2.3 Cooperarea tehnică

BCE a continuat să își extindă sfera cooperării tehnice cu băncile centrale din afara UE, orientându-se către băncile centrale din țările care au perspectiva de a adera la UE, precum și din economiile de piață emergente membre ale G20. În primul caz, cooperarea vizează creșterea disponibilității tehnice a băncilor centrale de

a-și asuma atribuțiile și obligațiile unui viitor membru al SEBC. BCE a lansat un [program de cooperare a Eurosistemului cu Banca Centrală a Muntenegrului](#) și un [alt program cu Banca Albaniei, Banca Centrală a Republicii Kosovo și cu Banca Națională a Republicii Macedonia](#). Aceste activități sunt implementate în comun cu BCN și sunt finanțate de UE. Cooperarea tehnică completează activitățile periodice de monitorizare și analiză derulate de BCE în raport cu țările candidate sau potențial candidate la UE, precum și dialogul pe teme de politici cu băncile centrale din aceste țări. Totodată, BCE a început să organizeze seminare regionale cu privire la aspecte de interes reciproc. De asemenea, BCE și Banca Centrală a Serbiei au semnat în luna iulie un [Acord de cooperare privind prevenirea și detectarea contrafacerii bancnotelor euro în Serbia](#). Din perspectivă globală, BCE a continuat să își consolideze cooperarea cu economiile de piață emergente din cadrul G20 prin intermediul memorandumurilor de înțelegere. Aceste activități au o componentă tehnică, precum și o componentă de politică, având drept obiectiv o înțelegere mai profundă a politicilor BCE, precum și partajarea expertizei tehnice și a celor mai bune practici în materie de bănci centrale.

Politica monetară și supravegherea bancară explicate cetățenilor europeni

Activitatea de comunicare la nivelul băncilor centrale constituie în prezent un element esențial al politicii monetare, reprezentând un instrument de politică monetară în sine. O bancă centrală transparentă poate implementa politica proprie într-un mod mai eficient. Dacă publicul larg și piețele financiare înțeleg reacția probabilă a BCE într-o anumită situație, atunci își pot crea așteptări rezonabile cu privire la măsurile viitoare de politică monetară. Astfel, schimbările intervenite la nivelul politicii monetare se transmit rapid în variabilele financiare, ceea ce, la rândul său, poate scurta procesul prin care politica monetară se reflectă în deciziile privind investițiile și consumul, accelerând totodată eventuale ajustări care se impun în plan economic.

În anul 2014, activitatea de comunicare a BCE s-a concentrat pe necesitatea comunicării măsurilor de politică monetară într-o perioadă dificilă, precum și a operaționalizării MUS.

Consolidarea încrederii: comunicarea în domeniul politicii monetare

Consolidarea încrederii în rândul celor 338 de milioane de cetățeni ai zonei euro reprezintă o provocare majoră în materie de comunicare. Începând cu data de 1 ianuarie 2015, sfera de acțiune a BCE cuprinde 19 țări, în care se vorbesc 16 limbi diferite. Banca gestionează această pluralitate profitând de avantajul inerent al unui Eurosistem cu 19 bănci centrale naționale – și anume acela de a avea în fiecare țară colegi care pot asigura diseminarea și înțelegerea mesajelor BCE la nivel local. Totodată, BCE contribuie la consolidarea încrederii prin atitudinea deschisă față de public. Încă de la început, BCE a fost o deschizătoare de drumuri în materie de transparență, fiind prima bancă centrală importantă care a organizat periodic **conferințe de presă** după fiecare ședință de politică monetară. BCE primește și răspunde lunar la aproximativ 4 000 de solicitări de informații din partea publicului larg. Totuși, în acest context dificil, când politica monetară trebuie să recurgă la instrumente neconvenționale, BCE nu poate adopta o atitudine pasivă. Astfel, de la începutul anului 2015, BCE publică dări de seamă ale ședințelor de politică monetară ale Consiliului guvernatorilor, ca modalitate suplimentară de a explica acțiunile BCE și discuțiile care au stat la baza acestora.

Răspundere și transparență: implementarea principiilor directoare ale activității de comunicare a BCE

Activitățile de comunicare derulate de BCE s-au axat pe orientarea acomodativă a politicii monetare, precum și pe pregătirile vizând asumarea responsabilității în domeniul supravegherii bancare. Cele mai multe dintre discursurile publice susținute de membrii Comitetului executiv s-au referit la aceste aspecte.

BCE pe Twitter
@ecb



4 840 de postări
197 000 de abonați

Comitetul executiv a continuat să contribuie la informarea publicului larg și la înțelegerea de către acesta a atribuțiilor și politicilor Eurosistemului, prin participarea la audieri în Parlamentul European și prin susținerea de interviuri în mass-media. În ceea ce privește informarea directă a publicului, BCE a lansat un nou [website privind supravegherea bancară](#) și a apelat într-o măsură mai mare la *social media*. Pe website-ul BCE este disponibilă o secțiune de [întrebări și răspunsuri](#) pe teme de interes, cum ar fi programul extins de achiziționare de active sau rata negativă a dobânzii la facilitatea de depozit. Aproximativ 200 000 de persoane urmăresc în prezent activitatea instituției pe [contul Twitter](#), care este utilizat de BCE pe a-și promova publicațiile și mesajele-cheie ale discursurilor, în timp ce [YouTube](#) este folosit pentru publicarea de înregistrări video, iar [Flickr](#) pentru fotografiile.

Explicarea politicii monetare: Conferința de la Sintra

Prima ediție a Forumului privind activitatea băncilor centrale (*Forum on Central Banking*), organizat de BCE la Sintra, în Portugalia, în perioada 25-27 mai 2014, a reunit reprezentanți ai băncilor centrale, ai mediului academic și autorităților guvernamentale în cadrul unor dezbateri pe tema problemelor economice de actualitate din zona euro. Această conferință, recunoscută drept cea mai importantă în materie de politici europene, a fost deja consacrată ca fiind un eveniment anual major. Ediția din 2015 a Forumului va avea loc de asemenea la Sintra, în perioada 21-23 mai.

Explicarea monedei noastre: noile bancnote euro

În anul 2014, activitățile de comunicare s-au concentrat totodată asupra [bancnotelor euro](#), vizând în special pregătirea trecerii la euro a Lituaniei și emiterea noii bancnote de 10 EUR, a doua cupiură lansată în cadrul noii serii de bancnote euro. Măsurile de comunicare ale BCE au vizat informarea publicului larg și a agenților profesioniști care operează cu numerar despre noua bancnotă și elementele de siguranță actualizate ale acesteia.

Operaționalizarea MUS: o provocare în materie de comunicare

Pregătirile în vederea lansării MUS, concomitent cu evaluarea solidității băncilor care urmau să facă obiectul supravegherii, au marcat un proces care s-a întins pe parcursul întregului an și care a lăsat uneori impresia unui maraton. Perioada plină de provocări în materie de comunicare a culminat cu publicarea, la 26 octombrie 2014, a [rezultatelor evaluării cuprinzătoare](#), o analiză amănunțită a 130 de bănci, precum și cu demararea în mod oficial de către BCE a procesului de supraveghere bancară câteva zile mai târziu. Provocările menționate au variat de la armonizarea mesajelor în rândul a 18 autorități naționale de supraveghere diferite până la relaționarea cu un public nou, format din jurnaliști în domeniul supravegherii bancare, nefamiliarizați cu BCE, inclusiv explicarea detaliilor de ordin tehnic și a raționamentului care a stat la baza acestui vast exercițiu.

Explicarea procedurilor complexe

Ca parte integrantă a demersului de a asigura transparența maximă a modului în care băncile au fost evaluate, BCE a publicat toate manualele tehnice aferente. Acestea au fost explicate prin informări tehnice periodice, precum și printr-un clip [video](#) care conține clarificări privind respectivele manuale.

Relaționarea cu diverși factori interesați

În mod firesc, piețele financiare au urmărit foarte atent rezultatele evaluării cuprinzătoare. Prin urmare, BCE a trebuit să asigure în permanență o bună informare a analiștilor. Circa 200 de analiști au participat la o teleconferință cu experți BCE în ziua publicării rezultatelor evaluării cuprinzătoare. Totodată, BCE a organizat consultări publice destinate publicului larg și factorilor interesați, potrivit dispozițiilor Regulamentului privind MUS, și a colaborat frecvent cu omologii din cadrul Autorității bancare europene, Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe și din cadrul băncilor. Pe parcursul anului, în mai multe capitale europene și în Statele Unite s-au derulat diverse activități de informare a reprezentanților mediului academic și grupurilor de experți.

Conturile anuale

2014

Raportul administratorilor pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

1 Scopul Raportului administratorilor publicat de BCE

Acest Raport al administratorilor face parte integrantă din procesul de raportare financiară anuală al BCE. Raportul oferă informații contextuale care permit cititorilor să înțeleagă mai bine activitatea BCE, cadrul operațional și impactul operațiunilor BCE asupra situațiilor sale financiare.

Acest raport furnizează informații despre principalele resurse deținute de BCE și despre principalele procese derulate în cadrul acesteia, inclusiv informații privind guvernarea corporativă. De asemenea, având în vedere faptul că activitățile și operațiunile desfășurate de BCE sunt menite să sprijine obiectivele de politică monetară, rezultatele sale financiare ar trebui analizate în contextul măsurilor de politică monetară adoptate. Prin urmare, acest raport oferă informații despre principalele riscuri la care este expusă BCE și modul în care acestea sunt influențate de operațiunile pe care le efectuează, precum și despre resursele financiare disponibile și impactul activităților principale ale BCE asupra situațiilor sale financiare.

2 Obiective și misiuni principale

Obiectivul principal al BCE este menținerea stabilității prețurilor. Printre misiunile sale principale, descrise în Statutul SEBC, se numără implementarea politicii monetare a Uniunii Europene, efectuarea de operațiuni valutare, administrarea rezervelor valutare oficiale ale țărilor din zona euro și promovarea bunei funcționări a sistemelor de plăți.

De asemenea, la data de 4 noiembrie 2014, BCE și-a asumat atribuțiile de supraveghere bancară, cu obiectivul de a proteja siguranța și soliditatea instituțiilor de credit și stabilitatea sistemului financiar al Uniunii Europene.

3 Resurse și procese principale

3.1 Guvernanța BCE

Comitetul executiv, Consiliul guvernatorilor și Consiliul general sunt organele de decizie ale BCE.¹ De asemenea, guvernanța corporativă a BCE include un Comitet de audit la nivel înalt și mai multe paliere de control intern și extern.

3.1.1 Comitetul de audit

Pentru a consolida în continuare guvernanța 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. Astfel, în concordanță cu mandatul care i-a fost încredințat, Comitetul de audit evaluează Conturile anuale ale BCE și analizează dacă acestea redau o imagine fidelă și dacă au fost elaborate în conformitate cu normele contabile aprobate. Comitetul de audit 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).

3.1.2 Niveluri de control extern

În Statutul SEBC sunt prevăzute două niveluri de control extern, respectiv auditorii externi desemnați să auditeze Conturile anuale ale BCE și Curtea Europeană de Conturi, care analizează eficiența operațională a administrării BCE. Rapoartele Curții Europene de Conturi sunt publicate, alături de răspunsul BCE, atât pe website-ul BCE², cât și în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*. Pentru a consolida asigurarea publică din perspectiva independenței auditorilor externi ai BCE, se aplică principiul rotației firmelor de audit la fiecare cinci ani. Bunele practici pentru selecția auditorilor externi și stabilirea mandatului acestora oferă orientări de nivel înalt băncilor centrale din Eurosistem, permițând totodată Consiliului guvernatorilor să formuleze recomandările către Consiliul UE pe baza unor criterii de selecție armonizate, consecvente și transparente. În anul 2013, firma Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft a fost desemnată auditorul extern al BCE până la finele exercițiului financiar 2017.

¹ Mai multe informații despre organele de decizie ale BCE sunt furnizate pe website-ul BCE (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.ro.html>).

² A se vedea <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/governance/html/index.ro.html>

3.1.3 Niveluri de control intern

Un sistem de control intern pe trei niveluri a fost înființat la BCE, alcătuit din: în primul rând, controlul activității de management; în al doilea rând, diverse funcții de monitorizare a riscurilor și conformității; și în al treilea rând, asigurarea unui audit independent.

Controlul resurselor

În cadrul structurii de control intern a BCE, răspunderea în privința bugetului și asumarea acestuia revin în primul rând fiecărui compartiment organizatoric. Serviciul buget, control și organizare (BCO) din cadrul Direcției generale resurse umane, buget și organizare dezvoltă cadrul de planificare strategică și elaborează și monitorizează această planificare referitoare la resursele BCE, precum și la bugetul operațional asociat. Aceste atribuții sunt îndeplinite în cooperare cu compartimentele, aplicând principiul separării³, iar rezultatele sunt reflectate în programele de lucru anuale ale serviciilor. BCO se ocupă, de asemenea, de planificare 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 BCO, 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.

Funcțiile de monitorizare a riscurilor financiare

În ceea ce privește riscurile financiare, Direcția gestionarea riscurilor a BCE este responsabilă de propunerea de politici și proceduri care să asigure un nivel corespunzător de protecție împotriva riscurilor financiare pentru: (a) Eurosistem, inclusiv BCE, în efectuarea de operațiuni de politică monetară și (b) BCE în gestionarea rezervelor valutare, a aurului și a investițiilor în euro. De asemenea, Direcția gestionarea riscurilor evaluează și formulează propuneri de optimizare a cadrului operațional privind politica monetară și cea valutară ale Eurosistemului din perspectiva procesului de gestionare a riscurilor. În plus, Comitetul de gestionare a riscurilor, care include experți de la băncile centrale din Eurosistem, asistă organele de decizie în asigurarea 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 rezervelor valutare al BCE. Referitor la aceste activități, Comitetul de gestionare a

³ Principiul separării se referă la cerința prevăzută în Regulamentul privind MUS, potrivit căreia BCE trebuie să își îndeplinească atribuțiile de supraveghere separat de atribuțiile sale legate de politica monetară și de orice alte atribuții și fără să aducă atingere acestora.

riscurilor contribuie, între altele, la monitorizarea, măsurarea și raportarea riscurilor financiare în bilanțul Eurosistemului, precum și la definirea și analiza metodologiilor și cadrelor asociate acestora.

Funcțiile de monitorizare a riscurilor operaționale

În limitele cadrului de gestionare a riscurilor operaționale, fiecare compartiment al BCE răspunde de gestionarea riscurilor operaționale proprii și de implementarea controalelor proprii pentru a asigura eficacitatea și eficiența operațiunilor sale. Comitetul pentru riscuri operaționale este responsabil de definirea și întreținerea cadrului de gestionare a riscurilor operaționale, oferind sprijin metodologic și formare, precum și o imagine sinoptică a riscurilor la nivelul BCE. Comitetul pentru riscuri operaționale sprijină Comitetul executiv în rolul său de monitorizare a procesului de gestionare a riscurilor operaționale ale BCE. De asemenea, Comitetul de dezvoltare organizațională, care include experți de la băncile centrale din Eurosistem, asigură un al doilea palier de control în contextul gestionării riscurilor operaționale la nivelul Eurosistemului și asistă organele de decizie în atribuțiile de asigurare a unui grad corespunzător de protecție pentru Eurosistem.

Asigurare independentă

Totodată, independent de structura de control intern și de procesul de monitorizare a riscurilor al BCE, Direcția audit intern efectuează misiuni de audit sub responsabilitatea directă a Comitetului executiv. În concordanță cu mandatul prevăzut în Carta de Audit a BCE, auditorii interni ai instituției furnizează servicii independente și obiective de asigurare și consultanță, urmărind o abordare sistematică în cadrul evaluării calității și eficientizării proceselor de gestionare a riscurilor, de control și de guvernare. Activitățile de audit intern ale BCE se derulează în conformitate cu Standardele internaționale pentru practica profesională a auditului intern elaborate de Institutul Auditorilor Interni. De asemenea, Comitetul auditorilor interni, un comitet al Eurosistemului/SEBC format din experți în audit intern de la BCE, BCN și autoritățile naționale competente, contribuie la îndeplinirea obiectivelor Eurosistemului/SEBC și ale Mecanismului unic de supraveghere (MUS), furnizând servicii independente și obiective de asigurare și consultanță menite să aducă valoare adăugată și îmbunătățiri Eurosistemului/SEBC și MUS.

3.1.4 Măsuri antifraudă

În anul 1999, Parlamentul European și Consiliul UE au adoptat un regulament⁴ care permite, între altele, Oficiului European de Luptă Antifraudă (OLAF) să desfășoare anchete interne în cadrul instituțiilor, organismelor, oficiilor și agențiilor UE în cazul unor suspiciuni de fraudă. În anul 2004, Consiliul guvernatorilor a aprobat cadrul

⁴ Regulamentul (CE) nr. 1073/1999.

juridic privind modalitățile și condițiile de desfășurare a investigațiilor efectuate de OLAF în cadrul BCE, în materie de prevenire a fraudei, corupției și a altor activități ilegale.

3.1.5 Programul de combatere a spălării banilor și a finanțării actelor de terorism

În anul 2007, BCE a elaborat programe interne proprii de combatere a spălării banilor și a finanțării actelor de terorism. 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 aplicabile 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 Grupului de acțiune financiară (*Financial Action Task Force*). Un sistem de raportare internă completează cadrul de combatere a spălării banilor și a finanțării actelor de terorism al BCE prin colectarea sistematică a tuturor informațiilor de interes și aducerea acestora la cunoștința Comitetului executiv.

3.2 Salariați

Pregătirile pentru lansarea MUS la data de 4 noiembrie 2014 au avut un impact major asupra dotării cu personal a BCE. Numărul mediu al salariaților BCE (echivalent posturi cu normă întreagă) angajați pe bază de contract a crescut de la 1 683 în anul 2013 la 2 155 în anul 2014. La finele anului 2014 se înregistrau 2 577 de salariați. Pentru mai multe informații, a se vedea nota 31 „Cheltuieli cu personalul” din Conturile anuale.

Programul cu durata de doi ani de sprijinire a tranziției în carieră, lansat în luna ianuarie 2013, s-a încheiat cu succes, 45 de membri ai personalului beneficiind de sprijinul oferit pentru a-și continua cariera în afara BCE.

3.3 Administrarea portofoliilor

BCE deține două tipuri de portofolii de investiții, respectiv portofoliul de rezerve valutare, în dolari SUA și yenii japonezi, și un portofoliu de plasamente ale fondurilor proprii, în euro. În plus, fondurile aferente planurilor de pensii ale BCE sunt investite într-un portofoliu administrat extern. De asemenea, BCE deține titluri în euro în scopuri de politică monetară, cumpărate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare (*Securities Markets Programme – SMP*), al programului de achiziționare de titluri garantate cu active (*asset-backed securities purchase programme – ABSPP*) și al celor trei programe de achiziționare de obligațiuni garantate (*covered bond purchase programmes – CBPP*).

3.4 Elaborarea conturilor financiare ale BCE

Conturile anuale ale BCE sunt elaborate de Comitetul executiv, în conformitate cu politicile contabile stabilite de Consiliul guvernatorilor.⁵

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 auditorilor externi și organelor de decizie.

Comitetul pentru active și pasive al BCE, care este alcătuit din reprezentanți ai funcțiilor BCE: operațiuni de piață, contabilitate, raportare financiară, gestionarea riscurilor și buget, 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.

Procesele de raportare financiară și Conturile anuale ale BCE pot face obiectul unor audituri interne. Toate rapoartele de audit intern, care pot include recomandări de audit adresate compartimentelor în cauză, se transmit 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 politicile contabile stabilite de Consiliul guvernatorilor. În această privință, auditorii externi evaluează adecvarea controalelor interne aplicate elaborării și prezentării Conturilor anuale, precum și adecvarea politicilor contabile utilizate.

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.

Conturile anuale ale BCE sunt aprobate de Consiliul guvernatorilor în luna februarie a fiecărui an și publicate imediat după aceea. Începând cu anul 2015, Conturile anuale vor fi însoțite de Raportul administratorilor și de Bilanțul consolidat al Eurosistemului.

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

⁵ A se vedea notele asupra politicilor contabile.

realizează printr-un proces continuu de identificare, evaluare, diminuare și monitorizare a riscurilor.

4.1 Riscuri financiare

Riscurile financiare rezultă din activitățile principale ale BCE și din expunerile asociate, în special cu privire la: (a) rezervele valutare și aur; (b) portofoliile de investiții în euro și (c) deținerile de titluri achiziționate în scopuri de politică monetară în cadrul celor trei programe de achiziționare de obligațiuni garantate, al programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al programului de achiziționare de titluri garantate cu active. 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 și de verificare prealabilă, ținând seama de obiectivele și scopurile diverselor portofolii și expuneri financiare, precum și de preferințele privind riscul formulate de organele de decizie ale BCE. Pentru a asigura respectarea în orice moment a acestor preferințe, 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 se întemeiază pe standardele de piață.⁶ Pentru o înțelegere cuprinzătoare a evenimentelor potențiale 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 așteptată (*Expected Shortfall*),⁷ calculate pentru mai multe niveluri de încredere. În plus, se realizează analize de sensibilitate și analize ale scenariilor pentru testarea la stres pentru a înțelege mai bine și a completa estimările statistice privind riscul.

Măsurate ca VaR la un nivel de încredere de 95% pe un orizont de un an (VaR95%), la data de 31 decembrie 2014 riscurile financiare la care a fost expusă BCE prin intermediul activelor sale financiare s-au ridicat la o valoare totală de

⁶ 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.

⁷ 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 un anumit orizont temporal. Pierderea așteptată 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 ce ar putea fi înregistrate în scenariile cele mai nefavorabile 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.

8,6 miliarde EUR, nivel nemodificat față de riscurile agregate estimate la 31 decembrie 2013.⁸

4.1.1 Riscul de credit

BCE gestionează riscul de credit, care include riscul de nerambursare a unui credit și riscul de migrare a creditelor,⁹ în principal prin intermediul politicilor sale de alocare a activelor, a unor criterii de eligibilitate, a unor evaluări prealabile și a 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 monetară sau de investiții ale diferitelor portofolii și caracteristicile de risc ale activelor-suport.

Rezervele valutare ale BCE sunt supuse atât riscului de nerambursare a unui credit, cât și riscului de migrare a creditelor. Totuși, aceste riscuri sunt minime, întrucât rezervele sunt investite în active de înaltă calitate.

Deținerile de aur ale BCE nu sunt supuse riscului de credit, deoarece aurul nu este împrumutat unor părți terțe.

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 decât în cazul rezervelor valutare ale BCE. Cu toate acestea, riscul de credit aferent acestor dețineri este menținut la niveluri modeste.

Titlurile cumpărate în scopuri de politică monetară în limitele programelor de achiziționare de obligațiuni garantate, ale programului destinat piețelor titlurilor de valoare și ale programului de achiziționare de titluri garantate cu active sunt evaluate la cost amortizat supus deprecierei și, prin urmare, nu la prețul pieței. În consecință, riscul de migrare a creditelor asociat acestor expuneri nu afectează direct conturile financiare ale BCE. Totuși, aceste titluri pot fi supuse riscului de nerambursare a unui credit, iar o deteriorare a calității lor poate afecta conturile financiare ale BCE prin procesul periodic de analiză și recunoaștere a depreciierilor. În ceea ce privește programul destinat piețelor titlurilor de valoare, profilul de risc de credit este determinat de alocarea achizițiilor anterioare pe țări, bazată pe considerații de politică monetară. În cazul portofoliilor aferente celor trei programe de achiziționare de obligațiuni garantate, riscul de nerambursare este menținut la niveluri scăzute prin

⁸ Estimările privind riscurile din prezentul Raport al administratorilor au fost realizate utilizând, pentru expunerile măsurate la 31 decembrie 2013 și 31 decembrie 2014, un set coerent de metodologii și ipoteze.

⁹ 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. Riscul de migrare a creditelor (*credit migration risk*) se referă la înregistrarea unor pierderi financiare datorate reevaluării activelor financiare, ca urmare a unei deteriorări a calității creditelor și a ratingurilor acordate.

politicile de alocare a activelor, limitarea expunerilor și cadrele de eligibilitate, care au drept rezultat un portofoliu diversificat de obligațiuni garantate de înaltă calitate. Riscul de nerambursare asociat programului de achiziționare de titluri garantate cu active este gestionat printr-un proces amplu de evaluare prealabilă, care completează criteriile de eligibilitate aplicate, asigurând faptul că sunt achiziționate numai titluri garantate cu active de înaltă calitate, simple și transparente. Nivelul rezultat de risc de credit asociat titlurilor deținute în scopuri de politică monetară se înscrie în limitele de toleranță ale BCE.

4.1.2 Riscul de piață¹⁰

Principalele tipuri de riscuri de piață cu care se confruntă BCE în gestionarea deținerilor sale sunt riscul valutar și riscul aferent materiilor prime (prețul aurului).¹¹ BCE este expusă, de asemenea, riscului de dobândă.¹²

Riscul valutar și riscul asociat materiilor prime

BCE este expusă riscurilor valutare și riscurilor asociate materiilor prime datorită deținerilor sale de rezerve valutare și aur. Având în vedere dimensiunea 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 de rezervele valutare în politica monetară, 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 valute 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 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 a rezervelor în aur și în dolari SUA, care însumau, la data de 31 decembrie 2014, 12,1 miliarde EUR (față de 10,1 miliarde EUR în anul 2013) și, respectiv, 6,2 miliarde EUR (comparativ cu 1,7 miliarde EUR în anul anterior), pot fi utilizate pentru a contracara efectele evoluțiilor nefavorabile ulterioare ale prețurilor activelor-suport, reducând astfel sau chiar prevenind un posibil impact asupra contului de profit și pierdere al BCE.

¹⁰ Riscul de piață reprezintă riscul înregistrării unor pierderi financiare datorate evoluțiilor prețurilor pieței și ratelor dobânzilor care nu au legătură cu evenimentele de credit.

¹¹ 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.

¹² Riscul de dobândă este definit ca 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 trei programe de achiziționare de obligațiuni garantate, al programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al programului de achiziționare de titluri garantate cu active sunt evaluate la cost amortizat supus deprecierei și, prin urmare, nu sunt reevaluate la prețul pieței. În consecință, acestea nu sunt expuse direct riscului de dobândă.

În schimb, cea mai mare parte a rezervelor valutare și a portofoliilor de plasamente 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 riscului de piață la niveluri scăzute ce reflectă preferințele BCE privind raportul risc-randament pentru diferitele portofolii. Atunci când sunt exprimate în funcție de durata modificată¹³ a portofoliilor cu venit fix, diferitele preferințe privind raportul risc-randament comportă o durată modificată mai mare pentru portofoliile de plasamente în euro, comparativ cu cea aferentă deținerilor de rezerve valutare.

Riscul de dobândă la care este expusă BCE este limitat și s-a menținut, în linii mari, stabil, la niveluri scăzute, pe parcursul anului 2014.

4.1.3 Riscul de lichiditate

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 rezervele valutare, întrucât intervențiile valutare pot necesita lichidarea unor volume ample de astfel de dețineri în intervale scurte de timp.

Riscul de lichiditate aferent rezervelor valutare 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 2014.

¹³ Durata modificată constituie o măsură a sensibilității valorii portofoliilor la deplasările paralele ale curbelor randamentelor.

4.2 Riscul operațional

În cazul BCE, riscul operațional este definit ca fiind riscul unui impact financiar, operațional sau reputațional negativ generat de persoane,¹⁴ 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). Principalele obiective ale gestionării riscului operațional sunt: (a) de a contribui la asigurarea faptului că BCE își îndeplinește misiunea și obiectivele și (b) de a proteja reputația acesteia și alte active împotriva pierderilor, utilizării necorespunzătoare și deteriorării.

În limitele cadrului de gestionare a riscurilor operaționale, fiecare compartiment este responsabil de identificarea, evaluarea, contracararea, raportarea și monitorizarea riscurilor operaționale. În acest context, politica de toleranță la risc a BCE furnizează orientări cu privire la strategiile de contracarare a riscurilor și la procedurile de acceptare a riscurilor. Aceasta este legată la o matrice a riscurilor bazată pe scalele de gradare a probabilității și impactului elaborate de BCE (care utilizează criterii cantitative și calitative).

Funcția de gestionare a riscurilor operaționale și de gestionare a continuității activității este responsabilă de întreținerea cadrului de gestionare a riscurilor operaționale și a cadrelor de gestionare a continuității activității, precum și de furnizarea de asistență metodologică cu privire la aceste activități entităților care răspund de gestionarea riscurilor. De asemenea, acest compartiment prezintă rapoarte anuale și rapoarte ad-hoc cu privire la riscurile operaționale Comitetului pentru riscuri operaționale și Comitetului executiv și sprijină organele de decizie în rolul lor de monitorizare a gestionării riscurilor operaționale la care este expusă BCE. Compartimentul coordonează și implementează programul de gestionare a continuității activității, efectuând teste periodice și analize ale aranjamentelor vizând asigurarea continuității activității în cazul operațiunilor de maximă importanță ale BCE și sprijinind echipa de gestionare a crizelor, structurile de asistență ale acesteia și compartimentele în cazul unei întreruperi severe ale activității.

5 Resurse financiare

5.1 Capital

Ca urmare a adoptării de către Letonia a monedei unice la data de 1 ianuarie 2014, Latvijas Banka a achitat, la această dată, suma de 29,4 milioane EUR. În urma acestei plăți, precum și a ajustării ponderilor BCN în grila de repartitie pentru subscrierea la capitalul BCE, capitalul vărsat al BCE s-a ridicat la 7 697 de milioane EUR la data de 31 decembrie 2014. Informații detaliate privind capitalul BCE sunt prezentate la nota 16.1 „Capital” din Conturile anuale.

¹⁴ 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.

5.2 Provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului

Având în vedere expunerea ridicată a BCE la riscurile financiare prezentate în Secțiunea 4, BCE constituie în continuare un provizion pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Volumul acestuia și necesitatea continuă de a menține provizionul 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 rezultatului financiar aferent exercițiului următor și o evaluare a riscurilor pe baza calculului valorilor la risc 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 2013, provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului s-a cifrat la 7 530 de milioane EUR. Latvijas Banka a contribuit cu suma de 30,5 milioane EUR începând cu 1 ianuarie 2014. După luarea în considerare a rezultatelor evaluării proprii a riscurilor, Consiliul guvernatorilor a hotărât majorarea provizionului de risc până la concurența sumei de 7 575 de milioane EUR la data de 31 decembrie 2014. Această sumă este echivalentă cu valoarea capitalului BCE vărsat de BCN din zona euro la data de 31 decembrie 2014.

5.3 Conturi de reevaluare

Câștigurile nerealizate aferente aurului, valutei și titlurilor de valoare, cu excepția celor evaluate la cost amortizat, nu sunt evidențiate ca venituri în contul de venit și pierdere, ci sunt transferate direct în conturile de reevaluare prezentate pe partea de pasiv a bilanțului BCE. Aceste solduri pot fi utilizate pentru a contracara efectele tuturor evoluțiilor ulterioare nefavorabile ale prețurilor și/sau ale cursurilor de schimb și, prin urmare, constituie rezerve financiare care consolidează rezistența BCE la riscuri.

Valoarea totală a conturilor de reevaluare pentru aur, valută și titluri de valoare la sfârșitul lunii decembrie 2014 a fost de 20,2 miliarde EUR.¹⁵ Pentru mai multe informații, a se vedea notele asupra politicilor contabile și nota 15 „Conturi de reevaluare” din notele explicative privind bilanțul contabil.

¹⁵ În plus, poziția „Conturi de reevaluare” include, de asemenea, reevaluări ale beneficiilor postangajare.

6

Impactul activităților principale asupra situațiilor financiare

Tabelul oferă o prezentare generală a operațiunilor și funcțiilor principale ale BCE în îndeplinirea mandatului care i-a fost încredințat, precum și a impactului acestora asupra situațiilor financiare ale BCE.

Operațiune/Funcție	Impactul asupra Conturilor anuale ale BCE
Operațiuni de politică monetară	Operațiunile standard de politică monetară sunt implementate în mod descentralizat de BCN din Eurosistem. În consecință, aceste operațiuni nu au un impact direct asupra Conturilor anuale ale BCE.
Titluri deținute în scopuri de politică monetară (CBPP, SMP și ABSPP)	Titlurile achiziționate de BCE sunt înregistrate la poziția „Titluri deținute în scopuri de politică monetară”. Deținerile din aceste portofolii sunt evidențiate la costuri amortizate, un test de depreciere fiind efectuat cel puțin o dată pe an. Regularizările cupoanelor și amortizarea actualizărilor/primelor sunt incluse în contul de profit și pierdere. ¹⁶
Activități de investiții (gestionarea rezervelor valutare și a fondurilor proprii)	Rezervele valutare ale BCE sunt prezentate în bilanț ¹⁷ sau sunt reflectate în conturile extrabilanțiere până la data decontării. Portofoliul de fonduri proprii al BCE este prezentat în bilanț, cu precădere la poziția „Alte active financiare”. Veniturile nete din dobânzi, inclusiv regularizările cupoanelor și amortizarea actualizărilor/primelor, sunt incluse în contul de profit și pierdere. ¹⁸ Pierderile nerealizate din prețuri și cursuri de schimb, precum și câștigurile și pierderile realizate generate de vânzarea de titluri de valoare sunt, de asemenea, incluse în contul de profit și pierdere ¹⁹ , în timp ce câștigurile nerealizate sunt evidențiate în bilanț la poziția „Conturi de reevaluare”.
Sisteme de plăți (TARGET2)	Soldurile intra-Eurosistem ale BCN din zona euro față de BCE, constituite cu ocazia participării acestora la TARGET2, figurează în bilanțul BCE ca poziție netă unică din activ sau din pasiv. Remunerarea soldurilor respective este inclusă în contul de profit și pierdere la pozițiile „Alte venituri din dobânzi” și „Alte cheltuieli cu dobânzile”.
Bancnote în circulație	Cota alocată BCE reprezintă 8% din valoarea totală a bancnotelor euro aflate în circulație. Această cotă este acoperită prin creanțele asupra BCN, care sunt purtătoare de dobânzi la rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare. Această dobândă este inclusă la poziția „Venituri din dobânzi aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului” din contul de profit și pierdere. Cheltuielile ocazionate de transportul transfrontalier de bancnote euro între imprimării și BCN, din perspectiva livrării de bancnote noi, dar și între BCN, pentru acoperirea deficitelor de bancnote din stocuri excedentare sunt suportate în mod centralizat de BCE. Aceste cheltuieli sunt prezentate în contul de profit și pierdere la „Cheltuieli cu emiterea bancnotelor”.
Supraveghere bancară	Costurile anuale ale BCE aferente atribuțiilor de supraveghere vor fi recuperate din taxele anuale de supraveghere percepute entităților supravegheate. De la începutul lunii noiembrie 2014, taxele de supraveghere au fost evidențiate ca acumulări în contul de profit și pierdere la „Venituri nete din taxe și comisioane”.

¹⁶ La pozițiile „Alte venituri din dobânzi” și „Alte cheltuieli cu dobânzile”.

¹⁷ În principal la pozițiile „Aur și creanțe în aur”, „Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro”, „Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro” și „Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro”.

¹⁸ Veniturile aferente rezervelor valutare ale BCE sunt evidențiate la poziția „Venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă”, în timp ce veniturile din dobânzi și cheltuielile aferente fondurilor proprii sunt reflectate la „Alte venituri din dobânzi” și „Alte cheltuieli cu dobânzile”.

¹⁹ La pozițiile „Deprecierea pozițiilor și activelor financiare” și „Câștiguri/pierderi realizate din operațiuni financiare”.

7

Rezultatul financiar pentru anul 2014

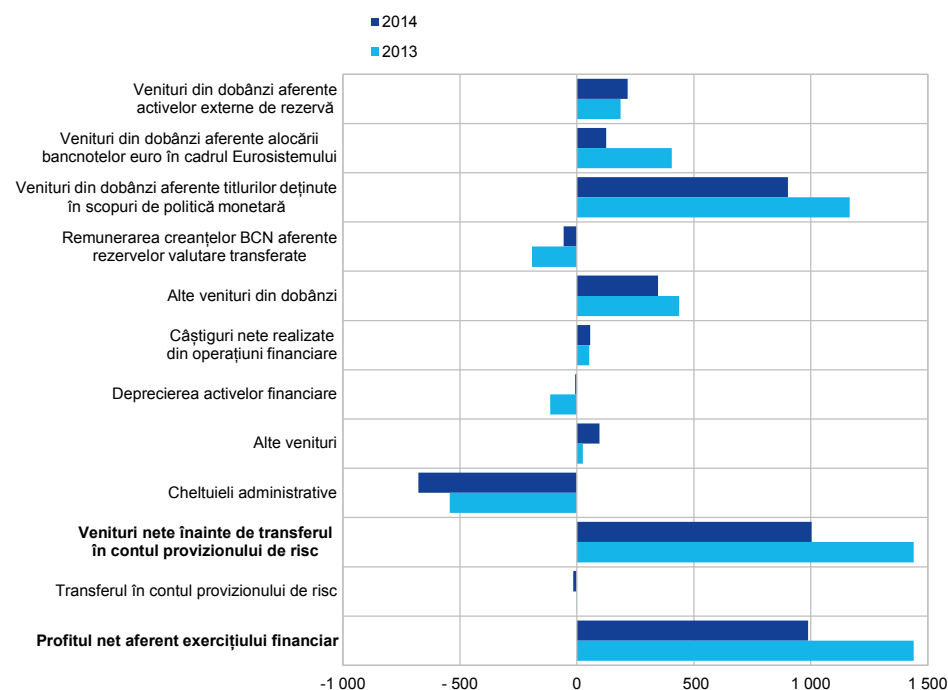
În anul 2014, profitul net al BCE s-a situat la 989 de milioane EUR (față de 1 440 de milioane EUR în anul 2013), după transferul sumei de 15 milioane EUR (față de 0,4 milioane EUR în anul 2013) în contul provizionului de risc.

Graficul 1 prezintă componentele contului de profit și pierdere al BCE în anul 2014 și o comparație cu anul 2013.

Graficul 1

Structura contului de profit și pierdere al BCE în anii 2014 și 2013

(milioane EUR)



Sursa: BCE.

Evoluții principale

- În anul 2014, veniturile nete din dobânzi s-au redus la 1 536 de milioane EUR, față de 2 005 milioane EUR în anul 2013, în principal datorită: (a) reducerii veniturilor din dobânzi aferente cotei BCE din totalul bancnotelor euro în circulație ca urmare a diminuării ratei medii a dobânzii la operațiunile principale de refinanțare în anul 2014 și (b) reducerii veniturilor din dobânzi generate de titlurile cumpărate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al primelor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate, ca urmare a ajungerii la scadență a titlurilor. 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.
- În anul 2014, creșterea generală a valorii de piață a titlurilor deținute atât în portofoliul în dolari SUA, cât și în cel de plasamente ale fondurilor proprii a avut drept rezultat depreciere substanțial mai scăzute, care s-au cifrat la 8 milioane EUR (față de 115 milioane EUR în anul 2013).
- Cheltuielile administrative totale ale BCE, inclusiv cele cu amortizarea, s-au situat la 677 de milioane EUR în anul 2014, comparativ cu 527 de milioane EUR în anul 2013. Creșterea s-a datorat în principal cheltuielilor suportate în legătură cu Mecanismul unic de supraveghere. Cheltuielile aferente construirii noului sediu al BCE au fost, în cea mai mare parte, capitalizate și nu mai sunt incluse la această poziție.
- În luna noiembrie 2014, BCE s-a mutat în noul sediu. În consecință, cheltuielile capitalizate înregistrate până în momentul respectiv au fost transferate de la „Imobilizări în curs” la pozițiile corespunzătoare din active. Amortizarea a început în luna ianuarie 2015, în concordanță cu politica privind amortizarea a BCE.
- Modificarea politicii contabile: după cum s-a menționat în notele asupra politicilor contabile, tratamentul titlurilor deținute în prezent în scopuri de politică monetară a fost modificat. Aceste titluri sunt evidențiate acum la cost amortizat supus deprecierei, indiferent de scopul în care sunt deținute. Modificarea nu a influențat rezultatul financiar al BCE.

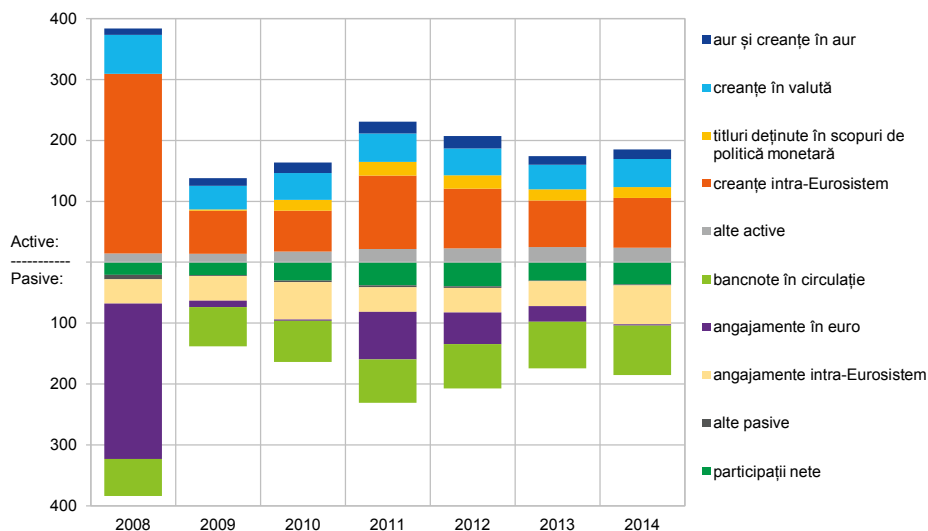
Evoluții pe termen lung ale situațiilor financiare ale BCE

Graficele 2 și 3 prezintă evoluția bilanțului și a contului de profit și pierdere al BCE, precum și a componentelor acestora, în perioada 2008-2014.

Graficul 2

Evoluția bilanțului BCE în perioada 2008-2014

(miliarde EUR)

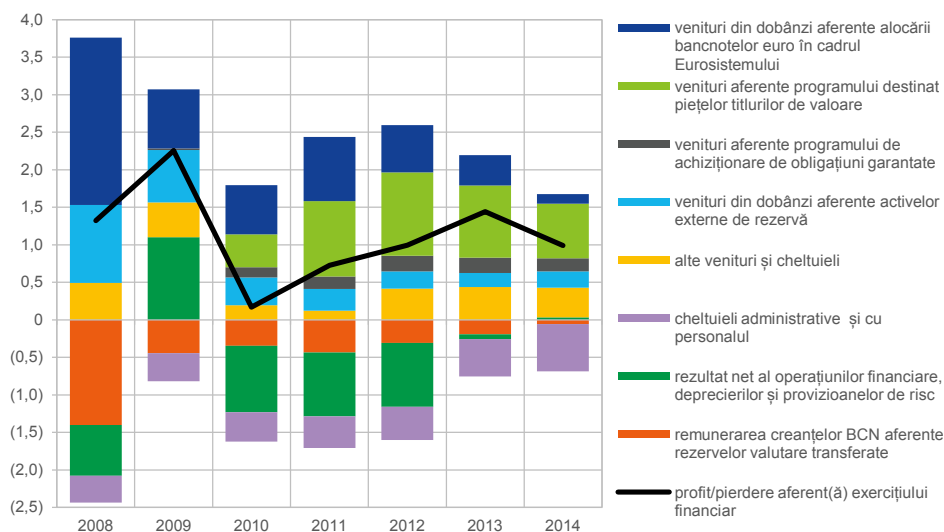


Sursa: BCE.

Graficul 3

Evoluția contului de profit și pierdere al BCE în perioada 2008-2014

(miliarde EUR)



Sursa: BCE.

Bilanțul BCE s-a contractat semnificativ începând cu anul 2008. Ameliorarea condițiilor de finanțare în dolari SUA pentru contrapartidele din Eurosistem a condus la reducerea graduală a operațiunilor de furnizare de lichiditate în dolari SUA oferite de Eurosistem. Diminuarea concomitentă a creanțelor intra-Eurosistem ale BCE și a angajamentelor în euro ale acestei instituții au reprezentat factorul principal al reducerii generale a bilanțului BCE în perioada analizată. Scăderea a fost numai parțial compensată de: (a) creșterea numărului de bancnote euro în circulație; (b) achizițiile de titluri deținute în scopuri de politică monetară; și (c) majorarea consemnată de participațiile nete, constând în capitalul BCE, de provizionul general de risc și de conturile de reevaluare.

Dimensiunea profitului net al BCE pe parcursul aceleiași perioade a fost influențată de factorii menționați în continuare.

- Rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare a scăzut, reducând semnificativ veniturile din senioraj ale BCE. Rata medie pentru anul 2014 s-a situat la 0,16%, față de 4% în 2013, și, prin urmare, veniturile din dobânzi aferente bancnotelor în circulație s-au diminuat de la 2,2 miliarde EUR în anul 2008 la 0,1 miliarde EUR în 2014.
- Suma de 3,6 miliarde EUR a fost transferată în contul provizionului general pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului. Sumele transferate în contul acestui provizion reduc cu o valoare echivalentă profitul înregistrat.
- Veniturile aferente activelor externe de rezervă s-au restrâns treptat, în principal ca urmare a reducerii randamentelor în dolari SUA și a scăderii rezultate a veniturilor din dobânzi generate de portofoliul în dolari SUA. Veniturile nete aferente activelor externe de rezervă s-au ridicat la 0,2 miliarde EUR în anul 2014, față de 1,0 miliarde EUR în 2008.
- Achizițiile de titluri de valoare deținute în scopuri de politică monetară, în contextul portofoliilor aferente programului destinat piețelor titlurilor de valoare și programelor de achiziționare de obligațiuni garantate, au generat, în medie, 55% din totalul veniturilor nete din dobânzi înregistrate de BCE în ultimii cinci ani.

Situațiile financiare ale BCE

Bilanțul contabil la 31 decembrie 2014

ACTIVE	Nota	2014 EUR	2013 EUR
Aur și creanțe în aur	1	15 980 317 601	14 063 991 807
Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro	2		
Creanțe asupra FMI	2.1	669 336 060	627 152 259
Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe	2.2	43 730 904 005	38 764 255 039
		44 400 240 065	39 391 407 298
Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro	2.2	1 783 727 949	1 270 792 764
Creanțe în euro asupra nerezidenților zonei euro	3		
Conturi bancare, titluri și împrumuturi	3.1	0	535 000 000
Alte creanțe în euro asupra instituțiilor de credit din zona euro	4	2 120 620	9 487
Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro	5		
Titluri deținute în scopuri de politică monetară	5.1	17 787 948 367	18 159 937 704
Creanțe intra-Eurosistem	6		
Creanțe aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului	6.1	81 322 848 550	76 495 146 585
Alte active	7		
Imobilizări corporale și necorporale	7.1	1 249 596 659	971 175 790
Alte active financiare	7.2	20 626 359 858	20 466 245 900
Diferențe din reevaluarea instrumentelor extrabilanțiere	7.3	319 624 726	104 707 529
Cheltuieli înregistrate în avans	7.4	725 224 031	977 552 068
Diverse	7.5	1 092 627 246	1 739 308 724
		24 013 432 520	24 258 990 011
Total active		185 290 635 672	174 175 275 656

PASIVE	Nota	2014 EUR	2013 EUR
Bancnote în circulație	8	81 322 848 550	76 495 146 585
Angajamente în euro față de alți rezidenți ai zonei euro	9		
Alte pasive	9.1	1 020 000 000	1 054 000 000
Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro	10	900 216 447	24 765 513 795
Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro	11		
Depozite, solduri și alte pasive	11.1	458 168 063	18 478 777
Angajamente intra-Eurosistem	12		
Angajamente cu titlu de transfer rezerve valutare	12.1	40 553 154 708	40 309 644 425
Alte angajamente intra-Eurosistem (net)	12.2	23 579 372 965	119 857 494
		64 132 527 673	40 429 501 919
Alte pasive	13		
Diferențe din reevaluarea instrumentelor extrabilanțiere	13.1	178 633 615	185 010 549
Venituri înregistrate în avans	13.2	96 191 651	370 542 207
Diverse	13.3	869 549 503	786 331 706
		1 144 374 769	1 341 884 462
Provizioane	14	7 688 997 634	7 619 546 534
Conturi de reevaluare	15	19 937 644 696	13 358 190 073
Capital și rezerve	16		
Capital	16.1	7 697 025 340	7 653 244 411
Profit aferent exercițiului financiar		988 832 500	1 439 769 100
Total pasive		185 290 635 672	174 175 275 656

Contul de profit și pierdere pentru exercițiul financiar încheiat la 31 decembrie 2014

	Nota	2014 EUR	2013 EUR
Venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă	24.1	217 003 159	187 279 973
Venituri din dobânzi aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului	24.2	125 806 228	406 310 130
Alte venituri din dobânzi	24.4	2 512 243 088	6 477 297 658
<i>Venituri din dobânzi</i>		<i>2 855 052 475</i>	<i>7 070 887 761</i>
Remunerarea creanțelor BCN aferente rezervelor valutare transferate	24.3	(57 015 146)	(192 248 631)
Alte cheltuieli cu dobânzile	24.4	(1 262 336 836)	(4 873 777 652)
<i>Cheltuieli cu dobânzile</i>		<i>(1 319 351 982)</i>	<i>(5 066 026 283)</i>
Venituri nete din dobânzi	24	1 535 700 493	2 004 861 478
Câștiguri/pierderi realizate din operațiuni financiare	25	57 260 415	52 122 402
Deprecierea pozițiilor și activelor financiare	26	(7 863 293)	(114 607 365)
Venituri/cheltuieli din provizioane pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului		(15 009 843)	(386 953)
Rezultat net al operațiunilor financiare, deprecierilor și provizioanelor de risc		34 387 279	(62 871 916)
Venituri/cheltuieli nete cu taxe și comisioane	27, 28	28 158 654	(2 126 773)
Venituri din acțiuni participative și interese de participare	29	780 935	1 168 907
Alte venituri	30	67 253 502	26 107 807
Total venituri nete		1 666 280 863	1 967 139 503
Cheltuieli cu personalul	31	(301 142 390)	(240 523 980)
Cheltuieli administrative	32	(353 579 537)	(268 183 737)
Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale		(15 312 728)	(10 468 686)
Cheltuieli cu emiterea bancnotelor	33	(7 413 708)	(8 194 000)
Profit aferent exercițiului financiar		988 832 500	1 439 769 100

Frankfurt pe Main, 10 februarie 2015

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 pieței a titlurilor tranzacționabile (altele decât titlurile deținute în scopuri de politică monetară), 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

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. Această decizie a fost modificată ultima dată prin Decizia BCE/2014/55 din 15 decembrie 2014, JO L 68, 13.3.2015, p. 54.

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.

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.

Reevaluarea la prețul pieței a activelor și pasivelor în valută este realizată independent de reevaluarea cursului de schimb.

Aurul este evaluat la prețul pieței 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 2014 – pe baza cursului de schimb EUR/USD valabil la data de 31 decembrie 2014.

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 2014.

Titluri de valoare

Titluri deținute în scopuri de politică monetară

Până în anul 2014, toate titlurile deținute în scopuri de politică monetară au fost clasificate ca titluri deținute până la scadență și, în consecință, evaluate la cost amortizat supus deprecierei. În 2014, Consiliul guvernatorilor a decis ca titlurile deținute în prezent în scopuri de politică monetară să fie evidențiate la cost amortizat supus deprecierei, indiferent de scopul în care sunt deținute. Această modificare a politicii contabile nu a avut drept rezultat o ajustare a datelor comparabile pentru anul 2013, dat fiind faptul că toate titlurile existente din această categorie fuseseră deja evaluate la cost amortizat supus deprecierei.

Alte titluri

Titlurile tranzacționabile (altele decât titlurile deținute în scopuri de politică monetară) și activele asimilate sunt evaluate, individual, fie la prețurile medii ale pieței, fie pe baza curbei randamentelor valabile la data bilanțului contabil. Opțiunile incluse în titluri nu sunt separate în scopul evaluării. Pentru exercițiul financiar încheiat la data de 31 decembrie 2014, au fost utilizate prețurile medii ale pieței valabile la

30 decembrie 2014. Participațiile nelichide sunt evaluate la costuri care pot suferi deprecieri.

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 deprecierii.

Primele/actualizările din achiziția de titluri sunt calculate și asimilate veniturilor din dobânzi și sunt amortizate pe durata de viață contractuală 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

³ Pentru cheltuielile administrative angajate și pentru provizioane se aplică un prag minim de 100 000 EUR.

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 2014, 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 valute 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 pieței 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 de active 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 rezerve valutare”.

Evidențierea immobilizărilor corporale

Imobilizările corporale, inclusiv immobilizările necorporale, cu excepția terenurilor și a operelor de artă, sunt evaluate la costul de achiziție minus amortizarea cumulată. Terenurile și operele de artă sunt evaluate la costul de achiziție. 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. 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:

Clădiri	20, 25 sau 50 de ani
Instalații	10 sau 15 ani
Echiptament tehnic	4, 10 sau 15 ani
Echiptamente și programe informatice și mijloace de transport	4 ani
Mobilier	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.

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”.

⁴ La 31 decembrie 2014, BCN din afara zonei euro participante la TARGET2 erau: Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei), Danmarks Nationalbank, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski și Banca Națională a României.

Costurile aferente sunt transferate la pozițiile corespunzătoare privind imobilizările corporale odată cu darea în folosință a activelor.

Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung

BCE dispune de planuri de beneficii definite pentru personalul său, pentru membrii Comitetului executiv, precum și pentru membrii Consiliului de supraveghere angajați de BCE.

Planul destinat personalului este finanțat din activele deținute într-un fond de beneficii pe termen lung. Contribuțiile obligatorii ale BCE și ale angajaților reprezintă 19,5% și, respectiv, 6,7% 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 și ale membrilor Consiliului de supraveghere angajați de 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.

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.

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.

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.

Suma netă evidențiată la rubrica „Conturi de reevaluare” cuprinde 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.⁶ 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.⁷

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,⁸ sunt înregistrate la poziția analitică „Creanțe intra-Eurosistem: creanțe aferente alocării

⁶ 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.

⁷ 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 repartiziție pentru capitalul subscris la cota BCN din acest total.

⁸ Decizia BCE/2010/23 din 25 noiembrie 2010 privind repartizarea veniturii monetare al băncilor centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (reformare), JO L 35, 9.2.2011, p. 17, cu modificările ulterioare.

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 deținute în scopuri de politică monetară achiziționate în cadrul (a) programului destinat piețelor titlurilor de valoare, (b) celui de-al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate și (c) programului de achiziționare de titluri garantate cu active 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.⁹ 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 programelor menționate anterior. 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.

Reclasificări

Imobilizările corporale al căror cost nu depășește 10 000 EUR au fost anterior radiate integral în anul achiziției, iar costul acestora a fost evidențiat la „Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale”. Datorită naturii acestei cheltuieli, BCE a decis ca în anul 2014 să includă sumele conexe la „Cheltuieli administrative”. Sumele comparabile pentru anul 2013 au fost ajustate după cum urmează:

	Suma publicată în 2013 EUR	Ajustare din reclasificare EUR	Suma recalculată EUR
Cheltuieli cu amortizarea imobilizărilor corporale și necorporale	(18 581 856)	8 113 170	(10 468 686)
Cheltuieli administrative	(260 070 567)	(8 113 170)	(268 183 737)

Această reclasificare nu a influențat profitul net reportat în anul 2013.

⁹ Decizia BCE/2014/57 din 15 decembrie 2014 privind distribuirea provizorie a venitului Băncii Centrale Europene (reformare), JO L 53, 25.2.2015, p. 24.

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

1 Aur și creanțe în aur

La data de 31 decembrie 2014, BCE deținea 16 178 193 uncii¹⁰ de aur fin (față de 16 142 871 uncii în anul 2013). Această majorare s-a datorat transferului a 35 322 uncii de aur fin¹¹, efectuat de Latvijas Banka către BCE, cu ocazia adoptării monedei unice de către Letonia. Cu toate acestea, creșterea consemnată de echivalentul în euro al deținerilor de aur fin ale BCE s-a datorat, în principal, scumpirii aurului pe parcursul anului 2014 (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 2014 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 sau 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). Creșterea consemnată de echivalentul în euro al deținerilor de DST ale BCE s-a datorat, în principal, aprecierii DST față de euro pe parcursul anului 2014.

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.

Creanțe asupra nerezidenților zonei euro	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Conturi curente	2 618 332 591	939 722 501	1 678 610 090
Depozite pe piața monetară	1 035 952 558	1 001 428 468	34 524 090
Operațiuni repo reversibile	986 131 163	87 738 380	898 392 783
Titluri	39 090 487 693	36 735 365 690	2 355 122 003
Total	43 730 904 005	38 764 255 039	4 966 648 966

¹⁰ Echivalentul a 503,2 tone.

¹¹ Transferul, cu o valoare echivalentă de 30,8 milioane EUR, a fost efectuat începând cu data de 1 ianuarie 2014.

Creanțe asupra rezidenților zonei euro	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Conturi curente	4 035 172	4 242 115	(206 943)
Depozite pe piața monetară	1 599 827 033	1 266 550 649	333 276 384
Operațiuni repo reversibile	179 865 744	0	179 865 744
Total	1 783 727 949	1 270 792 764	512 935 185

Majorarea înregistrată de aceste poziții în anul 2014 s-a datorat cu precădere aprecierii dolarului SUA față de euro.

De asemenea, cu ocazia adoptării monedei unice de către Letonia începând cu data de 1 ianuarie 2014, Latvijas Banka a transferat la BCE rezerve valutare în yeni japonezi în valoare de 174,5 milioane EUR.

La 31 decembrie 2014, deținerile valutare nete de dolari SUA și yeni japonezi¹² ale BCE se cifrau la:

	2014 milioane	2013 milioane
USD	45 649	45 351
JPY	1 080 094	1 051 062

3 Creanțe în euro asupra nerezidenților 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 putea împrumuta euro în schimbul unor garanții eligibile în vederea sprijinirii operațiunilor interne de furnizare de lichiditate.

Nu existau creanțe în curs aferente acestei poziții la data de 31 decembrie 2014.

4 Alte creanțe în euro asupra instituțiilor de credit din zona euro

La data de 31 decembrie 2014, această poziție consta în conturi curente ale rezidenților zonei euro.

¹² 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 valutar de la pozițiile extrabilanțiere. Nu sunt incluse câștigurile din reevaluarea prețurilor aferente instrumentelor financiare în valută.

5 Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro

5.1 Titluri deținute în scopuri de politică monetară

La data de 31 decembrie 2014, această poziție cuprindea titlurile cumpărate de BCE în cadrul celor trei programe de achiziționare de obligațiuni garantate, al programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al programului de achiziționare de titluri garantate cu active.

Cumpărările efectuate în cadrul primului program de achiziționare de obligațiuni garantate au fost realizate integral la data de 30 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.

La data de 2 octombrie 2014, Consiliul guvernatorilor a anunțat detaliile operaționale ale celui de-al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate și ale programului de achiziționare de titluri garantate cu active. Aceste programe, care vor avea o durată de cel puțin doi ani, vor facilita activitatea de creditare a economiei zonei euro, vor genera efecte pozitive pe alte piețe și, prin urmare, vor relaxa orientarea politicii monetare a BCE. În cadrul acestor două programe, BCE și BCN pot cumpăra, atât de pe piața primară, cât și de pe cea secundară, obligațiuni garantate în euro emise în zona euro și tranșe cu cel mai înalt rang (*senior*) și garantate cu rang mediu (*mezzanine*) ale unor titluri garantate cu active în euro, emise de entități rezidente ale zonei euro.

Titlurile achiziționate în cadrul celor cinci programe sunt evaluate la cost amortizat supus deprecierei (a se vedea „Titluri de valoare” în notele asupra politicilor contabile). Testele anuale de depreciere sunt efectuate pe baza 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. În consecință, nu au fost înregistrate pierderi aferente acestor titluri în anul 2014.

Costul amortizat al acestor titluri și valoarea de piață¹³ a acestora (care nu este evidențiată în bilanț sau în contul de profit și pierdere, fiind furnizată numai în scopuri comparative) sunt următoarele:

¹³ Valoarea de piață este orientativă și a fost calculată pe baza cotațiilor pieței. În cazul în care nu au fost disponibile cotații ale pieței, prețurile pieței au fost estimate utilizând modelele interne ale Eurosistemului.

	2014 EUR		2013 EUR		Variație EUR	
	Cost amortizat	Valoare de piață	Cost amortizat	Valoare de piață	Cost amortizat	Valoare de piață
Primul program de achiziționare de obligațiuni garantate	2 395 178 568	2 576 479 183	3 710 724 329	3 880 523 066	(1 315 545 761)	(1 304 043 883)
Al doilea program de achiziționare de obligațiuni garantate	1 249 397 951	1 367 880 767	1 459 074 444	1 559 027 391	(209 676 493)	(191 146 624)
Al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate	2 298 798 185	2 314 787 199	-	-	2 298 798 185	2 314 787 199
Programul destinat piețelor titlurilor de valoare	10 100 343 269	11 247 795 991	12 990 138 931	13 689 860 491	(2 889 795 662)	(2 442 064 500)
Programul de achiziționare de titluri garantate cu active	1 744 230 394	1 742 441 349	-	-	1 744 230 394	1 742 441 349
Total	17 787 948 367	19 249 384 489	18 159 937 704	19 129 410 948	(371 989 337)	119 973 541

Scăderea costului amortizat al portofoliilor deținute în cadrul (a) primului și celui de-al doilea program de achiziționare de obligațiuni garantate și în cadrul (b) programului destinat piețelor titlurilor de valoare s-a datorat răscumpărărilor.

Consiliul guvernatorilor evaluează periodic riscurile financiare asociate titlurilor deținute în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare, al programului de achiziționare de titluri garantate cu active și al celor trei 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 2014, aceste active cuprindeau următoarele poziții:

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Costuri			
Terenuri și clădiri	997 154 850	170 824 151	826 330 699
Instalații	212 838 181	72 341	212 765 840
Echipamente și programe informatice	71 812 322	76 353 659	(4 541 337)
Echipamente, mobilier și mijloace de transport	82 854 876	13 746 611	69 108 265
Imobilizări în curs	16 163 065	847 217 209	(831 054 144)
Alte imobilizări corporale	8 241 408	7 751 953	489 455
Costuri totale	1 389 064 702	1 115 965 924	273 098 778
Amortizare cumulată			
Terenuri și clădiri	(88 477 513)	(86 542 592)	(1 934 921)
Instalații	(72 342)	(72 341)	(1)
Echipamente și programe informatice	(38 380 961)	(45 004 046)	6 623 085
Echipamente, mobilier și mijloace de transport	(11 908 686)	(12 797 447)	888 761
Alte imobilizări corporale	(628 541)	(373 708)	(254 833)
Total amortizare cumulată	(139 468 043)	(144 790 134)	5 322 091
Valoare contabilă netă	1 249 596 659	971 175 790	278 420 869

Noul sediu al BCE a fost dat în folosință în luna noiembrie 2014 și, prin urmare, costurile asociate acestuia au fost transferate de la „Imobilizări în curs” la pozițiile corespunzătoare. Majorarea înregistrată de costurile categoriilor „Terenuri și clădiri”, „Instalații” și „Echipamente, mobilier și mijloace de transport” reflectă, în principal, acest transfer, precum și activitățile legate de noul sediu al BCE din ultimele două luni ale anului 2014.

De asemenea, contribuția în valoare de 15,3 milioane EUR virată de Primăria orașului Frankfurt pentru conservarea clădirii Grossmarkthalle, care a fost evidențiată în anii anteriori la „Venituri înregistrate în avans”, a făcut obiectul unei compensări cu costul noii clădiri.

7.2 Alte active financiare

La această poziție sunt incluse plasamentele 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.

¹⁴ Operațiunile repo derulate în contextul administrării portofoliului de plasamente ale fonduri proprii sunt evidențiate la „Diverse” pe partea de pasive (a se vedea nota 13.3 „Diverse”).

Componentele acestei poziții sunt următoarele:

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Conturi curente în euro	4 684 410	4 620 701	63 709
Titluri în euro	19 091 635 302	18 068 315 142	1 023 320 160
Operațiuni repo reversibile în euro	1 488 138 078	2 351 403 533	(863 265 455)
Alte active financiare	41 902 068	41 906 524	(4 456)
Total	20 626 359 858	20 466 245 900	160 113 958

Creșterea netă înregistrată de această poziție în anul 2014 s-a datorat în principal:

(a) reinvestirii veniturilor din dobânzi generate de portofoliul de plasamente ale fondurilor proprii; și (b) majorării valorii de piață a titlurilor în euro.

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 2014 (a se vedea nota 22 „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 2014, la această poziție au fost incluse dobânzile de încasat la titluri de valoare, inclusiv dobânzile în curs plătite la achiziție, în valoare de 603,9 milioane EUR (față de 708,3 milioane EUR în anul 2013) (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 în luna decembrie 2014, care s-au cifrat la 25,5 milioane EUR (față de 155,1 milioane EUR în 2013), precum și dobânzile de încasat pentru creanțele BCE aferente alocării bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului pentru trimestrul IV 2014 (a se vedea „Bancnote în circulație” în notele asupra politicilor contabile), care au totalizat 10,0 milioane EUR (față de 69,2 milioane EUR în 2013).

La această poziție sunt, de asemenea, raportate: (a) venituri acumulate din proiecte comune ale Eurosistemului (a se vedea nota 30 „Alte venituri”); (b) venituri acumulate în legătură cu Mecanismul unic de supraveghere (a se vedea nota 28 „Venituri și cheltuieli aferente atribuțiilor de supraveghere”); (c) venituri din dobânzi acumulate din alte active financiare; și (d) plăți anticipate diverse.

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 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 2014 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.

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 2014, această poziție includea suma de 0,9 miliarde EUR (față de 24,6 miliarde EUR în anul 2013), 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. Scăderea înregistrată de aceste solduri în anul 2014 s-a datorat sumelor plătite de nerezidenți ai zonei euro către rezidenți din zona euro și a condus la creșterea soldurilor constituite cu ocazia utilizării sistemului TARGET2 de BCN din zona euro față de BCE (a se vedea nota 12.2 „Alte angajamente intra-Eurosistem (net”).

În anul 2013, această poziție a inclus și suma de 0,2 miliarde EUR provenită din acordul valutar reciproc pe o perioadă determinată cu Rezervele Federale. În cadrul acestui acord, Rezervele Federale furnizează BCE dolari SUA prin intermediul unor operațiuni de swap, cu scopul de a oferi finanțare în dolari SUA 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. În anul 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 această monedă, Consiliul guvernatorilor a hotărât să reducă în mod progresiv oferta de astfel de operațiuni. Nu existau solduri în curs aferente acestei poziții la data de 31 decembrie 2014. În viitor, BCE va evalua periodic necesitatea efectuării unor astfel de operațiuni, ținând seama de faptul că liniile de swap permanente stabilite au creat un cadru pentru furnizarea de lichiditate în dolari SUA contrapartidelor, în cazul în care condițiile de pe piețe impun acest lucru.

11 Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro

11.1 Depozite, solduri și alte pasive

Această poziție cuprinde pasivele aferente acordurilor de răscumpărare derulate cu nerezidenți ai zonei euro în legătură cu administrarea rezervelor valutare ale BCE.

12 Angajamente intra-Eurosistem

12.1 Angajamente cu titlu de transfer rezerve valutare

Acestea reprezintă angajamentele față de BCN din zona euro rezultate din transferul de active externe de rezervă la BCE în momentul aderării la Eurosistem.

Ajustarea ponderilor BCN în grila de repartiție pentru subscrierea la capitalul BCE (a se vedea nota 16 „Capital și rezerve”), precum și transferul de active externe de

rezervă efectuat de Latvijas Banka cu ocazia adoptării monedei unice de către Letonia au condus la majorarea acestor pasive cu 243 510 283 EUR.

	De la 1 ianuarie 2014 EUR	La 31 decembrie 2013 EUR
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 435 910 943	1 401 024 415
Deutsche Bundesbank	10 429 623 058	10 871 789 515
Eesti Pank	111 729 611	103 152 857
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	672 637 756	643 894 039
Bank of Greece	1 178 260 606	1 129 060 170
Banco de España	5 123 393 758	4 782 873 430
Banque de France	8 216 994 286	8 190 916 316
Banca d'Italia	7 134 236 999	7 218 961 424
Central Bank of Cyprus	87 679 928	77 248 740
Latvijas Banka	163 479 892	-
Banque centrale du Luxembourg	117 640 617	100 776 864
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	37 552 276	36 798 912
De Nederlandsche Bank	2 320 070 006	2 298 512 218
Oesterreichische Nationalbank	1 137 636 925	1 122 511 702
Banco de Portugal	1 010 318 483	1 022 024 594
Banka Slovenije	200 220 853	189 499 911
Národná banka Slovenska	447 671 807	398 761 127
Suomen Pankki – Finlands Bank	728 096 904	721 838 191
Total	40 553 154 708	40 309 644 425

Creanța Latvijas Banka a fost stabilită la valoarea de 163 479 892 EUR pentru a se asigura că raportul dintre aceasta și creanța totală asupra celorlalte BCN din statele membre a căror monedă este euro va fi egal cu raportul dintre ponderea Latvijas Banka în grila de repartiție pentru subscrierea la capitalul BCE și ponderea totală a celorlalte BCN din zona euro în cadrul acestei grile. Diferența dintre creanță și valoarea activelor transferate (a se vedea notele 1 „Aur și creanțe în aur” și 2.2 „Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe și creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro”) a fost evidențiată ca parte din contribuțiile Latvijas Banka, determinate în conformitate cu articolul 48.2 din Statutul SEBC, la rezervele și provizioanele echivalente cu rezervele BCE existente la data de 31 decembrie 2013 (a se vedea notele 14 „Provizioane” și 15 „Conturi de reevaluare”).

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 rezervelor valutare transferate”).

12.2 Alte angajamente intra-Eurosistem (net)

În anul 2014, 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). Creșterea netă înregistrată de această poziție s-a datorat, în principal, 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 sumelor aferente 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 majorarea angajamentului net în anul 2014. Impactul acestor doi factori a fost parțial compensat de răscumpărarea unor titluri achiziționate în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare și al primelor două programe de achiziționare de obligațiuni garantate 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).

	2014 EUR	2013 EUR
Sume datorate de BCN din zona euro aferente sistemului TARGET2	(590 153 944 468)	(687 997 098 717)
Sume datorate BCN din zona euro aferente sistemului TARGET2	612 892 597 646	686 747 265 644
Sume datorate BCN din zona euro în legătură cu repartizarea provizorie a profitului BCE	840 719 787	1 369 690 567
Alte angajamente intra-Eurosistem (net)	23 579 372 965	119 857 494

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 2014 (a se vedea nota 22 „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 2014, principalele două elemente bilanțiere evidențiate la această poziție reprezentau regularizări ale soldurilor datorate BCN pentru anul 2014 în legătură cu creanțele acestora aferente rezervelor valutare transferate la BCE (a

se vedea nota 12.1 „Angajamente cu titlu de transfer rezerve valutare”) și regularizări ale soldurilor datorate BCN în raport cu participarea la TARGET2 pentru luna decembrie 2014. Aceste sume au fost decontate în luna ianuarie 2015. Sunt evidențiate, de asemenea, alte sume datorate, inclusiv regularizări aferente instrumentelor financiare.

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Rezerve valutare transferate la BCE	57 015 146	192 248 631	(135 233 485)
TARGET2	26 309 091	155 757 290	(129 448 199)
Alte sume datorate	12 867 414	22 536 286	(9 668 872)
Total	96 191 651	370 542 207	(274 350 556)

13.3 Diverse

În anul 2014, la această poziție au fost incluse operațiuni repo în curs, în valoare de 150,1 milioane EUR (față de 480,4 milioane EUR în anul 2013), 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 valutare și tranzacțiilor valutare la termen în curs la data de 31 decembrie 2014 (a se vedea nota 22 „Operațiuni de swap valutare și tranzacții valutare la termen”). Aceste solduri au rezultat din conversia tranzacțiilor respective în echivalent euro la cursurile de schimb medii valabile la data bilanțului contabil, în raport cu valorile inițiale 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 lung¹⁵

Această poziție a mai inclus angajamentele nete cu titlu de beneficii definite ale BCE cu privire la beneficiile postangajare și alte beneficii pe termen lung ale personalului și ale membrilor Comitetului executiv, precum și ale membrilor Consiliului de supraveghere angajați de BCE, în valoare de 459,7 milioane EUR (față de 131,9 milioane EUR în anul 2013).

¹⁵ În toate tabelele aferente acestei note, sumele evidențiate în coloana „Organe de decizie” se referă, începând cu anul 2014, atât la Comitetul executiv, cât și la Consiliul de supraveghere.

Bilanțul contabil

Sumele evidențiate în bilanț referitoare la beneficiile postangajare și alte beneficii pe termen lung au fost următoarele:

	2014 Personal	2014 Organe de decizie	2014 Total	2013 Personal	2013 Organe de decizie	2013 Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Valoarea actualizată a obligației	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4
Valoarea justă a activelor planului	(651,9)	-	(651,9)	(536,5)	-	(536,5)
Angajamente nete cu titlu de beneficii definite recunoscute în bilanțul contabil	435,2	24,5	459,7	114,1	17,8	131,9

În anul 2014, valoarea actualizată a obligațiilor față de personal (1 087,1 milioane EUR, față de 650,6 milioane EUR în 2013) a inclus beneficii nefinanțate în valoare de 170,3 milioane EUR (față de 109,4 milioane EUR în anul 2013) 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 și ale membrilor Consiliului de supraveghere nu sunt finanțate printr-un mecanism specific.

Contul de profit și pierdere

Sumele recunoscute în anul 2014 în contul de profit și pierdere:

	2014 Personal	2014 Organe de decizie	2014 Total	2013 Personal	2013 Organe de decizie	2013 Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Dobânda netă asupra angajamentelor nete cu titlu de beneficii definite	4,5	0,7	5,2	8,6	0,6	9,2
<i>din care:</i>						
<i>Cost aferent obligației</i>	<i>25,1</i>	<i>0,7</i>	<i>25,8</i>	<i>24,4</i>	<i>0,6</i>	<i>25,0</i>
<i>Venituri aferente activelor planului</i>	<i>(20,6)</i>	<i>-</i>	<i>(20,6)</i>	<i>(15,8)</i>	<i>-</i>	<i>(15,8)</i>
(Căștiguri)/pierderi din reevaluarea altor beneficii pe termen lung	7,8	0,3	8,1	(3,2)	0	(3,2)
Total sume incluse la „Cheltuieli cu personalul”	54,0	2,2	56,2	51,3	2,0	53,3

Variații ale obligațiilor cu titlu de beneficii definite, ale activelor planului și ale rezultatelor reevaluărilor

Modificări intervenite în valoarea actualizată a obligațiilor cu titlu de beneficii definite:

	2014 Personal	2014 Organe de decizie	2014 Total	2013 Personal	2013 Organe de decizie	2013 Total
	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR	milioane EUR
Obligații cu titlu de beneficii definite la deschiderea exercițiului financiar	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Costul serviciilor prestate în cursul exercițiului financiar	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Cost financiar	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
Contribuții plătite de participanții la plan	14,0	0,1	14,1	12,3	0,1	12,4
Beneficii plătite	(7,1)	(0,8)	(7,9)	(5,5)	(1,1)	(6,6)
(Câștiguri)/pierderi din reevaluare	362,8	5,5	368,3	(104,3)	(1,0)	(105,3)
Obligații cu titlu de beneficii definite la închiderea exercițiului financiar	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4

Pierderile totale din reevaluarea obligațiilor cu titlu de beneficii definite pentru anul 2014, în valoare de 368,3 milioane EUR, s-au datorat, în principal, reducerii ratei de actualizare de la 3,75% în 2013 la 2,0% în 2014. Prin comparație, câștigurile din reevaluare pentru anul 2013 s-au cifrat la 105,3 milioane EUR, fiind 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 3,5% în 2012 la 3,75% în 2013.

Valoarea justă a activelor planului în sistemul de beneficii definite pentru personal a înregistrat următoarele variații în anul 2014:

	2014 EUR milioane	2013 EUR milioane
Valoarea justă a activelor planului la deschiderea exercițiului financiar	536,5	439,3
Venituri din dobânzi aferente activelor planului	20,6	15,8
Câștiguri din reevaluare	49,7	39,8
Contribuții plătite de angajator	36,4	33,2
Contribuții plătite de participanții la plan	14,0	12,3
Beneficii plătite	(5,3)	(3,9)
Valoarea justă a activelor planului la închiderea exercițiului financiar	651,9	536,5

Câștigurile din reevaluare aferente activelor planului au reflectat, atât în 2014, cât și în 2013, randamentele efective superioare ale unităților fondurilor comparativ cu veniturile estimate din dobânzile aferente activelor planului.

În anul 2014, în urma evaluării finanțării planului de pensii al personalului BCE efectuate de actuarii BCE la data de 31 decembrie 2013, Consiliul guvernatorilor a decis reducerea contribuțiilor suplimentare anuale de plătit până în anul 2023 de la 10,3 milioane EUR la 6,8 milioane EUR. Această decizie va fi revizuită după primirea următoarei evaluări a finanțării, planificată pentru 2015. Reducerea a fost mai mult decât compensată de: (a) majorarea contribuțiilor BCE la planul de pensii al personalului (a se vedea „Planurile de pensii ale BCE, alte beneficii postangajare și alte beneficii pe termen lung” în notele asupra politicilor contabile) și (b) creșterea numărului de membri ai planului în contextul pregătirilor pentru lansarea Mecanismului unic de supraveghere (a se vedea nota 31 „Cheltuieli cu personalul”).

În consecință, valorile evidențiate la „Contribuții plătite de angajator” au ajuns la 36,4 milioane EUR (față de 33,2 milioane EUR în anul 2013).

Variații înregistrate în anul 2014 de rezultatele reevaluărilor (a se vedea nota 15 „Conturi de reevaluare”):

	2014 milioane EUR ¹⁶	2013 milioane EUR
Câștiguri/(pierderi) din reevaluare la deschiderea exercițiului financiar	4,8	(137,1)
Câștiguri aferente activelor planului	49,7	39,8
Câștiguri/(pierderi) aferente obligațiilor	(368,3)	105,3
Pierderi/(câștiguri) recunoscute în contul de profit și pierdere	8,1	(3,2)
Câștiguri/(pierderi) din reevaluare la închiderea exercițiului financiar evidențiate la „Conturi de reevaluare”	(305,6)	4,8

Ipozeze-cheie

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:

	2014 %	2013 %
Rata de actualizare	2,00	3,75
Randamentul anticipat al activelor planului ¹⁷	3,00	4,75
Majorări salariale viitoare generale ¹⁸	2,00	2,00
Majorări viitoare ale pensiilor ¹⁹	1,40	1,40

De asemenea, contribuțiile efectuate pe bază voluntară de membrii personalului, ca parte a unui sistem de contribuții definite, s-au ridicat, în anul 2014, la 110,6 milioane EUR (față de 96,5 milioane EUR în 2013). Acestea sunt investite în activele planului, dar generează și o obligație corespunzătoare cu valoare egală.

14 Provizioane

La această poziție figurează, în principal, provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului.

¹⁶ Ca urmare a rotunjirilor, totalul componentelor ar putea să nu corespundă.

¹⁷ 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.

¹⁸ De asemenea, se au în vedere posibile majorări salariale individuale de până la 1,8% pe an, în funcție de vârsta participanților la plan.

¹⁹ 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.

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 riscurile respective. 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 2013, provizionul pentru riscul valutar, de dobândă, de credit și cel asociat fluctuațiilor prețului aurului s-a situat la 7 529 669 242 EUR. De asemenea, Latvijas Banka a contribuit cu suma de 30 476 837 EUR începând cu 1 ianuarie 2014.²⁰ Pe baza rezultatelor evaluării, Consiliul guvernatorilor a hotărât să transfere, la data de 31 decembrie 2014, către acest provizion suma de 15 009 843 EUR. În urma acestui transfer, profitul net al BCE aferent exercițiului financiar 2014 s-a diminuat până la 988 832 500 EUR, iar valoarea provizionului a crescut la 7 575 155 922 EUR. După majorarea capitalului vărsat al BCE în anul 2014 (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 2014.

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”).

Cu ocazia adoptării monedei unice de către Letonia, Latvijas Banka a contribuit cu suma de 54,1 milioane EUR la aceste solduri, începând cu data de 1 ianuarie 2014.

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Aur	12 065 394 836	10 138 805 097	1 926 589 739
Valută	7 046 435 041	2 540 202 558	4 506 232 483
Titluri de valoare și alte instrumente financiare	1 131 424 399	674 356 531	457 067 868
Obligații nete cu titlu de beneficii definite ale BCE aferente beneficiilor postangajare	(305 609 580)	4 825 887	(310 435 467)
Total	19 937 644 696	13 358 190 073	6 579 454 623

²⁰ În conformitate cu articolul 48.2 din Statutul SEBC.

Creșterea consemnată de dimensiunea conturilor de reevaluare se datorează cu precădere deprecierei euro în raport cu dolarul SUA și aurul în anul 2014.

Ratele de conversie la care s-a efectuat reevaluarea de la sfârșitul exercițiului financiar au fost următoarele:

Rate de conversie	2014	2013
USD/EUR	1,2141	1,3791
JPY/EUR	145,23	144,72
EUR/DST	1,1924	1,1183
EUR/uncia de aur fin	987,769	871,220

16 Capital și rezerve

16.1 Capital

(A) Modificarea grilei de repartitie pentru subscrierea la capitalul BCE

În conformitate cu articolul 29 din Statutul SEBC, cotele BCN în grila de repartitie 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. Cea de-a treia astfel de modificare de la înființarea BCE a fost efectuată la data de 1 ianuarie 2014.

În baza Deciziei 2003/517/CE a Consiliului din 15 iulie 2003 privind datele statistice ce vor fi utilizate la ajustarea cheii de subscriere la capitalul Băncii Centrale Europene,²¹ cotele BCN în grila de repartitie au fost modificate la data de 1 ianuarie 2014, după cum urmează:

²¹ JO L 181, 19.7.2003, p. 43.

	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 Centrali 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

(B) Capitalul BCE²²

Letonia a adoptat moneda unică la data de 1 ianuarie 2014. În conformitate cu articolul 48.1 din Statutul SEBC, Latvijas Banka a vărsat la 1 ianuarie 2014 suma de 29 424 264 EUR reprezentând partea rămasă din subscrierea sa la capitalul BCE. Ajustarea cotelor BCN în grila de repartiție în contextul aderării Letoniei la zona euro a condus la o majorare cu 43 780 929 EUR a capitalului vărsat al BCE, până la 7 697 025 340 EUR.

BCN din afara zonei euro trebuie să verse 3,75% din capitalul subscris, cu titlu de contribuție la costurile operaționale ale BCE. Această contribuție s-a cifrat, în total, la 121 869 418 EUR la finalul anului 2014. BCN din afara zonei euro nu au dreptul să participe la repartizarea profiturilor BCE, inclusiv a veniturilor realizate din alocarea

²² Sumele prezentate sunt rotunjite la cel mai apropiat întreg. Prin urmare, datorită rotunjirilor, este posibil ca totalul să nu corespundă sumei totalurilor și subtotalurilor din tabel.

bancnotelor euro în cadrul Eurosistemului, și nici nu sunt răspunzătoare de acoperirea eventualelor pierderi ale BCE.

	Capital subscris de la 1 ianuarie 2014 EUR	Capital vărsat de la 1 ianuarie 2014 EUR	Capital subscris la 31 decembrie 2013 EUR	Capital vărsat la 31 decembrie 2013 EUR
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025	261 705 371	261 705 371
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997	2 030 803 801	2 030 803 801
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614	19 268 513	19 268 513
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857	120 276 654	120 276 654
Bank of Greece	220 094 044	220 094 044	210 903 613	210 903 613
Banco de España	957 028 050	957 028 050	893 420 308	893 420 308
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402	1 530 028 149	1 530 028 149
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970	1 348 471 131	1 348 471 131
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236	14 429 734	14 429 734
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345	-	-
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764	18 824 687	18 824 687
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605	6 873 879	6 873 879
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158	429 352 255	429 352 255
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714	209 680 387	209 680 387
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173	190 909 825	190 909 825
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399	35 397 773	35 397 773
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180	74 486 874	74 486 874
Suomen Pankki – Finlands Bank	136 005 389	136 005 389	134 836 288	134 836 288
Subtotal pentru grupul BCN din zona euro	7 575 155 922	7 575 155 922	7 529 669 242	7 529 669 242
Българска народна банка (Banca Națională a Bulgariei)	92 986 811	3 487 005	93 571 361	3 508 926
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450	157 384 778	5 901 929
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512	159 712 154	5 989 206
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963	64 354 667	2 413 300
Latvijas Banka	-	-	29 682 169	1 113 081
Lietuvos bankas	44 728 929	1 677 335	44 306 754	1 661 503
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129	148 735 597	5 577 585
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192	525 889 668	19 720 863
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124	264 660 598	9 924 772
Sveriges riksbank	246 041 586	9 226 559	244 775 060	9 179 065
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148	1 562 265 020	58 584 938
Subtotal pentru grupul BCN din afara zonei euro	3 249 851 147	121 869 418	3 295 337 827	123 575 169
Total	10 825 007 070	7 697 025 340	10 825 007 070	7 653 244 411

17 Evenimente ulterioare datei de închidere a bilanțului

17.1 Intrarea Lituaniei în zona euro

În conformitate cu Decizia 2014/509/UE a Consiliului din 23 iulie 2014, adoptată în baza articolului 140 alineatul (2) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, Lituania a adoptat moneda unică la data de 1 ianuarie 2015. În conformitate cu articolul 48.1 din Statutul SEBC și cu actele juridice adoptate de Consiliul

guvernatorilor la data de 31 decembrie 2014,²³ Lietuvos bankas a vărsat la 1 ianuarie 2015 suma de 43 051 594 EUR reprezentând partea rămasă din subscrierea sa la capitalul BCE. În conformitate cu articolul 48.1, coroborat cu articolul 30.1, din Statutul SEBC, Lietuvos bankas a transferat către BCE la data de 1 ianuarie 2015 active externe de rezervă în valoare totală de 338 656 542 EUR. Aceste active externe de rezervă au fost constituite din sume în numerar în dolari SUA și din aur, în proporție de 85% și, respectiv, 15%.

Lietuvos bankas 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 rezerve valutare”).

Instrumente extrabilanțiere

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 desemnate eligibile. În cadrul acestui acord, la data de 31 decembrie 2014 erau în curs operațiuni reversibile în valoare de 4,8 miliarde EUR, față de 3,8 miliarde EUR în aceeași perioadă a anului anterior.

19 Contracte *futures* pe rata dobânzii

La data de 31 decembrie 2014 erau în curs următoarele operațiuni valutare, evidențiate la ratele dobânzilor pe piață la sfârșitul exercițiului financiar:

	2014 Valoarea contractului EUR	2013 Valoarea contractului EUR	Variație EUR
Contracte <i>futures</i> pe rata dobânzii în valută			
Achiziții	911 374 681	495 975 636	415 399 045
Vânzări	1 001 647 311	1 727 870 268	(726 222 957)

Aceste operațiuni au fost derulate în contextul gestionării rezervelor valutare ale BCE.

²³ Decizia BCE/2014/61 din 31 decembrie 2014 privind vărsarea capitalului, transferul activelor externe de rezervă și contribuțiile la rezervele și provizioanele Băncii Centrale Europene din partea Lietuvos bankas, JO L 50, 21.2.2015, p. 44; Acordul din 31 decembrie 2014 între Lietuvos bankas și Banca Centrală Europeană privind creanța creditată Lietuvos bankas de către Banca Centrală Europeană în temeiul articolului 30.3 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, JO C 64, 21.2.2015, p. 5.

20 Swapuri pe rata dobânzii

La data de 31 decembrie 2014 erau în curs operațiuni de swap pe rata dobânzii la valoarea contractuală de 270,8 milioane EUR (față de 252,0 milioane EUR în anul 2013), evidențiate la ratele dobânzilor pe piață la sfârșitul exercițiului financiar. Aceste operațiuni au fost derulate în contextul gestionării rezervelor valutare ale BCE.

21 Tranzacții la termen cu titluri de valoare

La data de 31 decembrie 2014 erau în curs achiziții la termen de titluri în valoare de 245,2 milioane EUR. Aceste operațiuni au fost derulate în contextul administrării rezervelor valutare ale BCE.

22 Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen

În contextul administrării rezervelor valutare ale BCE, în anul 2014 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 pe piață la sfârșitul exercițiului financiar, erau în curs la 31 decembrie 2014:

Operațiuni de swap valutar și tranzacții valutare la termen	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Creanțe	1 899 819 430	1 845 947 763	53 871 667
Pasive	1 777 894 537	1 730 929 184	46 965 353

23 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 2014, 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 euro²⁴ și Kreditanstalt für Wiederaufbau,²⁵ în calitate de creditori, 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 2014, BCE a procesat plăți

²⁴ Altele decât Republica Elenă și Republica Federală Germania.

²⁵ Acționând în interes public, fiind supusă instrucțiunilor și beneficiind de garanția Republicii Federale Germania.

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 Mecanismului european de stabilitate (MES).²⁶ În anul 2014, 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 împrumuturi acordate Republicii Cipru și Spaniei.

²⁶ Tratatul de instituire a Mecanismului european de stabilitate a intrat în vigoare la data de 27 septembrie 2012.

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:

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Venituri din dobânzi aferente conturilor curente	571 710	601 611	(29 901)
Venituri din dobânzi aferente depozitelor pe piața monetară	4 234 448	6 868 776	(2 634 328)
Venituri din dobânzi aferente operațiunilor repo reversibile	867 860	742 788	125 072
Venituri nete din dobânzi aferente titlurilor	206 165 493	172 250 735	33 914 758
Venituri nete din dobânzi aferente operațiunilor de swap pe rata dobânzii	407 588	1 833 740	(1 426 152)
Venituri nete din dobânzi aferente operațiunilor de swap valutar și tranzacțiilor valutare la termen	4 570 710	5 237 310	(666 600)
Total venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă	216 817 809	187 534 960	29 282 849
Cheltuieli cu dobânzile aferente conturilor curente	(23 076)	(42 758)	19 682
Cheltuieli nete cu dobânzile aferente operațiunilor repo	208 426	(212 229)	420 655
Venituri din dobânzi aferente activelor externe de rezervă (net)	217 003 159	187 279 973	29 723 186

Creșterea generală consemnată în anul 2014 de segmentul veniturilor nete din dobânzi s-a datorat în principal majorării 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 de 8% a 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”). În pofida unei creșteri de 5,4% a valorii medii a bancnotelor aflate în circulație, în anul 2014 s-a înregistrat o scădere a veniturilor ca urmare a faptului că rata medie a dobânzii la operațiunile principale de refinanțare a fost mai mică decât în 2013 (situându-se la 0,16% în anul 2014, față de 0,55% în 2013).

24.3 Remunerarea creanțelor BCN aferente rezervelor valutare 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 rezerve valutare”). Scăderea înregistrată de această plată în anul 2014 a

reflectat preponderent o rată medie a dobânzii la operațiunile principale de refinanțare mai mică decât în anul 2013.

24.4 Alte venituri din dobânzi și alte cheltuieli cu dobânzile

În anul 2014, aceste poziții au cuprins venituri din dobânzi în valoare de 1,1 miliarde EUR (față de 4,7 miliarde EUR în anul anterior) și cheltuieli cu dobânzile totalizând 1,1 miliarde EUR (față de 4,7 miliarde EUR în anul 2013) provenind din soldurile rezultate din participarea la TARGET2 (a se vedea nota 12.2 „Alte 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 727,7 milioane EUR (față de 961,9 milioane EUR în anul 2013) aferente titlurilor achiziționate de BCE în cadrul programului destinat piețelor titlurilor de valoare, de 174,2 milioane EUR (față de 204,2 milioane EUR în anul anterior) aferente titlurilor achiziționate în cadrul programelor de achiziționare de obligațiuni garantate și de 0,7 milioane EUR (față de 0 milioane EUR în 2013) aferente titlurilor achiziționate în cadrul programului de achiziționare de titluri garantate cu active. Pozițiile cuprind, de asemenea, venituri din dobânzi și cheltuieli cu dobânzile aferente altor active și pasive exprimate în euro.

25 Câștiguri/pierderi realizate din operațiuni financiare

Tabelul următor prezintă câștigurile nete realizate din operațiuni financiare în anul 2014:

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Câștiguri nete realizate	47 223 558	41 335 392	5 888 166
Câștiguri nete realizate din vânzarea de valută și aur	10 036 857	10 787 010	(750 153)
Câștiguri realizate nete din operațiuni financiare	57 260 415	52 122 402	5 138 013

Câștigurile nete realizate au inclus câștigurile și pierderile realizate aferente titlurilor, contractelor *futures* pe rata dobânzii și operațiunilor de swap pe rata dobânzii. Creșterea generală consemnată în anul 2014 de segmentul câștigurilor nete realizate s-a datorat în principal majorării câștigurilor realizate aferente titlurilor din portofoliul în dolari SUA.

26 Deprecierea pozițiilor și activelor financiare

În anul 2014, următoarele poziții și active financiare au înregistrat deprecieri:

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Pierderi nerealizate din vânzarea de titluri	(7 664 489)	(114 606 755)	106 942 266
Pierderi nerealizate din operațiuni de swap pe rata dobânzii	(198 804)	(610)	(198 194)
Total deprecieri	(7 863 293)	(114 607 365)	106 744 072

În anul 2014, creșterea generală a valorii de piață a titlurilor deținute în portofoliul în dolari SUA și în cel de plasamente ale fondurilor proprii a avut drept rezultat depreciere semnificativ mai scăzute față de anul 2013.

27 Venituri/cheltuieli nete cu taxe și comisioane

	2014 EUR	2013 EUR	Variație EUR
Venituri din taxe și comisioane	30 024 834	25 917	29 998 917
Cheltuieli cu taxe și comisioane	(1 866 180)	(2 152 690)	286 510
Venituri/cheltuieli nete cu taxe și comisioane	28 158 654	(2 126 773)	30 285 427

În anul 2014, veniturile incluse la această poziție au cuprins cu precădere taxele de supraveghere de încasat (a se vedea nota 28 „Venituri și cheltuieli aferente atribuțiilor de supraveghere”), precum și 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 și cheltuieli aferente atribuțiilor de supraveghere

La data de 4 noiembrie 2014, BCE și-a asumat atribuțiile de supraveghere în conformitate cu articolul 33 din Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013.

Costurile anuale ale BCE aferente atribuțiilor de supraveghere vor fi recuperate prin plata unor taxe anuale de supraveghere. Acestea din urmă acoperă, dar nu depășesc cheltuielile suportate de BCE în legătură cu atribuțiile sale de supraveghere în perioada de taxare relevantă. Cheltuielile constau îndeosebi în costuri legate direct de atribuțiile de supraveghere ale BCE, respectiv costurile aferente noilor compartimente înființate pentru: (a) supravegherea băncilor semnificative; (b) monitorizarea supravegherii băncilor mai puțin semnificative; și (c) funcțiile orizontale și serviciile specializate. De asemenea, acestea includ costuri legate indirect de atribuțiile de supraveghere ale BCE, respectiv costurile serviciilor furnizate de funcțiile existente ale BCE, inclusiv sedii, gestionarea resurselor umane și servicii IT.

Pentru anul 2014, BCE va avea de recuperat costuri începând cu luna noiembrie 2014, când și-a asumat atribuțiile de supraveghere.

Veniturile aferente ale BCE pentru lunile noiembrie și decembrie 2014, care vor fi facturate în anul 2015:

	2014 EUR	2013 EUR
Taxe de supraveghere	29 973 012	-
<i>din care:</i>		
<i>Taxe percepute băncilor semnificative</i>	25 622 812	-
<i>Taxe percepute băncilor mai puțin semnificative</i>	4 350 200	-
Total venituri din atribuții de supraveghere bancară	29 973 012	-

Veniturile din taxe de supraveghere sunt incluse la „Venituri nete din taxe și comisioane” (a se vedea nota 27 „Venituri/cheltuieli nete cu taxe și comisioane”).

De asemenea, BCE este abilitată să impună întreprinderilor amenzi sau penalități cu titlu cominatoriu, în cazul neîndeplinirii obligațiilor care rezultă din regulamentele și deciziile sale. În anul 2014 nu au fost impuse astfel de amenzi sau penalități.

Cheltuielile suportate de BCE în perioada noiembrie-decembrie 2014:

	2014 EUR	2013 EUR
Salarii și beneficii	18 456 945	-
Chirii și întreținerea clădirilor	2 199 243	-
Alte cheltuieli de exploatare	9 316 824	-
Total cheltuieli aferente atribuțiilor de supraveghere bancară	29 973 012	-

29 Venituri din participații și interese de participare

La această poziție sunt menționate dividendele aferente acțiunilor deținute la BRI (a se vedea nota 7.2 „Alte active financiare”).

30 Alte venituri

Pe parcursul anului 2014, alte venituri au provenit în principal din contribuțiile acumulate ale BCN din zona euro la costurile suportate de BCE în legătură cu proiecte comune ale Eurosistemului.

31 Cheltuieli cu personalul

Această poziție include cheltuielile cu salariile, alocațiile, asigurările personalului și alte costuri diverse în valoare de 244,9 milioane EUR, comparativ cu 187,3 milioane EUR în anul precedent. Poziția mai cuprinde suma de 56,2 milioane EUR (față de 53,3 milioane EUR în anul 2013) 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 1,2 milioane EUR (față de 1,3 milioane EUR în anul 2013) 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 și membrii Consiliului de supraveghere angajați de BCE primesc un salariu de bază, în timp ce membrilor cu fracțiune de normă ai Consiliului de supraveghere angajați de BCE li se plătește și un salariu variabil, în funcție de numărul de ședințe la care participă. De asemenea, membrii Comitetului executiv și membrii cu normă întreagă ai Consiliului de supraveghere angajați de BCE primesc 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 și membrii Consiliului de supraveghere 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.

În anul 2014, salariile de bază plătite membrilor Comitetului executiv și membrilor Consiliului de supraveghere angajați de BCE (respectiv exceptând reprezentanții autorităților naționale de supraveghere) au fost următoarele:

	2014 EUR	2013 EUR
Mario Draghi (președinte)	379 608	378 240
Vitor Constâncio (vicepreședinte)	325 392	324 216
Peter Praet (membru al Comitetului executiv)	271 140	270 168
Jörg Asmussen (membru al Comitetului executiv până în luna ianuarie 2014)	4 912	270 168
Benoît Cœuré (membru al Comitetului executiv)	271 140	270 168
Yves Mersch (membru al Comitetului executiv)	271 140	281 833
Sabine Lautenschläger (membră a Comitetului executiv din luna ianuarie 2014)	253 457	-
Total Comitetul executiv	1 776 789	1 794 793
Total Consiliul de supraveghere al MUS (membri angajați de BCE)²⁷	508 589	-
<i>din care:</i>		
Danièle Nouy (președinta Consiliului de supraveghere începând cu luna ianuarie 2014)	271 140	-
Total	2 285 378	1 794 793

De asemenea, salariul variabil plătit membrilor Consiliului de supraveghere s-a ridicat la 74 776 EUR (față de 0 EUR în anul 2013).

Suma totală a alocațiilor plătite membrilor Comitetului executiv și membrilor Consiliului de supraveghere și a contribuțiilor achitate de BCE în numele acestora la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor a fost de 674 470 EUR (față de 526 615 EUR în anul anterior).

În plus, beneficiile acordate la numirea în funcție sau încetarea funcției remunerate a membrilor Comitetului executiv și a membrilor Consiliului de supraveghere s-au

²⁷ Cu excepția lui Sabine Lautenschläger, al cărei salariu este evidențiat alături de cele ale celorlalți membri ai Comitetului executiv.

ridicat la 68 616 EUR (față de 44 538 EUR în anul 2013). Acestea sunt evidențiate la „Cheltuieli administrative” în contul de profit și pierdere.

De asemenea, pot fi acordate plăți tranzitorii foștilor membri ai Comitetului executiv și ai Consiliului de supraveghere pe o perioadă limitată după încetarea mandatului. În anul 2014, aceste plăți, alocațiile familiale conexe și contribuțiile BCE la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor pentru foștii membri au însumat 243 178 EUR (comparativ cu 618 189 EUR în anul anterior). Pensiile, inclusiv alocațiile conexe, plătite foștilor membri ai Comitetului executiv și ai Consiliului de supraveghere sau urmașilor acestora și contribuțiile la sistemul asigurărilor sociale de sănătate și împotriva accidentelor au reprezentat 599 589 EUR (comparativ cu 472 891 EUR în anul 2013).

La sfârșitul anului 2014, numărul efectiv al salariaților în posturi echivalente celor cu normă întreagă se ridică la 2 577,²⁸ inclusiv 278 în posturi de conducere. Modificările intervenite în numărul salariaților în anul 2014 au fost următoarele:

	2014	2013
Numărul total al salariaților la 1 ianuarie	1 790	1 638
Personal nou-angajat/modificarea statutului contractual	1 458	496
Demisii/expirarea contractului	(681)	(347)
Creștere netă datorată fracțiunilor de normă variabile	10	3
Numărul total al salariaților la 31 decembrie	2 577	1 790
Număr mediu de salariați	2 155	1 683

Creșterea numărului de salariați în anul 2014 s-a datorat, în principal, pregătirilor pentru lansarea Mecanismului unic de supraveghere în luna noiembrie 2014.

32 Cheltuieli administrative

Această poziție cuprinde toate celelalte cheltuieli curente vizând închirierea și întreținerea spațiilor, bunuri și consumabile, onorarii plătite și alte servicii și furnituri, precum și cheltuieli cu personalul, inclusiv recrutarea, detașarea, instalarea, formarea și reinstalarea personalului. Pregătirile pentru lansarea Mecanismului unic de supraveghere au contribuit la creșterea cheltuielilor administrative în anul 2014.

33 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.

²⁸ 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

10 February 2015

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 2014, 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 2014, 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

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman
WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

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

10 februarie 2015

Raportul auditorului independent

Am auditat conturile anuale anexate ale Băncii Centrale Europene, care cuprind bilanțul contabil încheiat la data de 31 decembrie 2014, 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 denaturări 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 denaturări semnificative.

Un audit constă în efectuarea procedurilor necesare pentru a obține probe de audit referitoare la sumele și raportările cuprinse în Conturile anuale. Procedurile selectate depind de raționamentul profesional al auditorului, incluzând evaluarea riscurilor de denaturare semnificativă a Conturilor anuale, cauzată de fraude sau erori. La realizarea acestor evaluări ale riscurilor, auditorul ia în considerare controlul intern relevant pentru întocmirea și prezentarea fidelă a Conturilor anuale ale entității auditate, scopul fiind stabilirea unor proceduri de audit adecvate circumstanțelor date, și nu exprimarea unei opinii asupra eficacității controlului intern al entității. Un audit constă, de asemenea, în evaluarea gradului de adecvare a 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 2014, 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 2014.

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 2014 a fost de 988,8 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 840,7 milioane EUR, aferentă repartizării provizorii a profitului, a fost vărsată BCN din zona euro la data de 30 ianuarie 2015. De asemenea, Consiliul guvernatorilor a decis să repartizeze profitul rămas, în cuantum de 148,1 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.

	2014 EUR	2013 EUR
Profit aferent exercițiului financiar	988 832 500	1 439 769 100
Repartizarea provizorie a profitului	(840 719 787)	(1 369 690 567)
Profit reportat ca urmare a ajustării profitului din anii anteriori	0	(9 503 000)
Profit aferent exercițiului financiar după repartizarea provizorie a profitului și reportare	148 112 713	(60 575 533)
Repartizarea profitului rămas	(148 112 713)	(60 575 533)
Total	0	0

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 2014¹

(milioane EUR)²

ACTIVE	31 decembrie 2014	31 decembrie 2013
1 Aur și creanțe în aur	343 630	302 940
2 Creanțe în valută asupra nerezidenților zonei euro	270 231	239 288
2.1 Creanțe asupra FMI	81 298	81 538
2.2 Conturi bancare, titluri, împrumuturi externe și alte active externe	188 932	157 750
3 Creanțe în valută asupra rezidenților zonei euro	27 940	22 464
4 Creanțe în euro asupra nerezidenților zonei euro	18 905	20 101
4.1 Conturi bancare, titluri și împrumuturi	18 905	20 101
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	630 341	752 288
5.1 Operațiuni principale de refinanțare	156 129	168 662
5.2 Operațiuni de refinanțare pe termen mai lung	473 285	583 325
5.3 Operațiuni reversibile de reglaj fin	0	0
5.4 Operațiuni reversibile structurale	0	0
5.5 Facilitatea de creditare marginală	924	301
5.6 Credite aferente apelurilor în marjă	2	0
6 Alte creanțe în euro asupra instituțiilor de credit din zona euro	59 939	74 849
7 Titluri în euro emise de rezidenți ai zonei euro	589 511	589 763
7.1 Titluri deținute în scopuri de politică monetară	217 242	235 930
7.2 Alte titluri	372 269	353 834
8 Credite în euro acordate administrațiilor publice	26 715	28 287
9 Alte active	241 042	243 286
Total active	2 208 253	2 273 267

¹ Pe baza datelor neauditare provizorii. Conturile anuale ale tuturor BCN vor fi finalizate până la sfârșitul lunii mai 2015, iar versiunea finală a bilanțului anual consolidat la nivelul Eurosistemului va fi publicată ulterior.

² Datorită rotunjirilor, este posibil ca totalurile/subtotalurile să nu corespundă sumei componentelor.

PASIVE		31 decembrie 2014	31 decembrie 2013
1	Bancnote în circulație	1 016 616	956 185
2	Angajamente în euro față de instituții de credit din zona euro asociate operațiunilor de politică monetară	366 511	473 155
2.1	Conturi curente (inclusiv rezervele minime obligatorii)	318 245	282 578
2.2	Facilitatea de depozit	48 266	85 658
2.3	Depozite pe termen fix	0	104 842
2.4	Operațiuni reversibile de reglaj fin	0	0
2.5	Depozite aferente apelurilor în marjă	0	77
3	Alte angajamente în euro față de instituții de credit din zona euro	4 635	3 014
4	Certificate de debit emise	0	0
5	Angajamente în euro față de alți rezidenți ai zonei euro	64 523	91 108
5.1	Angajamente față de administrațiile publice	36 770	65 871
5.2	Alte angajamente	27 753	25 237
6	Angajamente în euro față de nerezidenți ai zonei euro	47 927	115 416
7	Angajamente în valută față de rezidenți ai zonei euro	1 271	4 589
8	Angajamente în valută față de nerezidenți ai zonei euro	4 753	2 998
8.1	Depozite, solduri și alte pasive	4 753	2 998
8.2	Pasive asociate facilității de creditare din cadrul MCS II	0	0
9	Contrapartida drepturilor speciale de tragere alocate de FMI	56 211	52 717
10	Alte pasive	221 055	219 587
11	Conturi de reevaluare	330 733	262 633
12	Capital și rezerve	94 020	91 864
Total pasive		2 208 253	2 273 267

Anexa 1

Cadrul instituțional

1 Organele de decizie și guvernarea corporativă ale BCE

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 privind Uniunea Europeană, Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, cu Statutul SEBC și cu regulamentele de procedură¹. 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.

1.1 Consiliul guvernatorilor

Consiliul guvernatorilor este principalul organ de decizie al BCE și este alcătuit din membrii Comitetului executiv al BCE și guvernatorii BCN din țările zonei euro. Având în vedere adoptarea de către Lituania a monedei euro începând cu luna ianuarie 2015, președintele Consiliului de administrație al Lietuvos bankas, banca centrală a Lituaniei, a fost invitat să participe în calitate de observator la reuniunile Consiliului guvernatorilor din perioada iulie – decembrie 2014.

În luna iulie 2014, Consiliul guvernatorilor a stabilit ca ședințele de politică monetară să aibă loc la fiecare șase săptămâni comparativ cu o dată pe lună, începând cu luna ianuarie 2015.

¹ În acest sens, a se vedea: 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, de asemenea, disponibile pe website-ul BCE.

Consiliul guvernatorilor

Mario Draghi	Președintele BCE
Vítor 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 Cœuré	Membru în Comitetul executiv al BCE
Carlos Costa	Guvernatorul Banco de Portugal
Panicos O. Demetriades	Guvernatorul Central Bank of Cyprus (până la data de 10 aprilie 2014)
Chrystalla Georghadjji	Guvernatorul Central Bank of Cyprus (începând cu data de 11 aprilie 2014)
Ardo Hansson	Guvernatorul Eesti Pank
Patrick Honohan	Guvernatorul Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland
Boštjan Jazbec	Guvernatorul Banka Slovenije
Klaas Knot	Președintele De Nederlandsche Bank
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 (până la data de 19 iunie 2014)
Gaston Reinesch	Guvernatorul Banque centrale du Luxembourg
Ilmārs Rimšēvičs	Guvernatorul Latvijas Banka
Yannis Stournaras	Guvernatorul Bank of Greece (începând cu data de 26 iunie 2014)
Vitas Vasiliauskas	Președintele C.A. al Lietuvos bankas (începând cu data de 1 ianuarie 2015)
Ignazio Visco	Guvernatorul Banca d'Italia
Jens Weidmann	Președintele Deutsche Bundesbank



Rândul din față (de la stânga la dreapta): Ignazio Visco, Carlos Costa, Chrystalla Georghadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Sabine Lautenschläger, Patrick Honohan, Luis M. Linde

Rândul din mijloc (de la stânga la dreapta): Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer

Rândul din spate (de la stânga la dreapta): Ewald Nowotny, Benoît Cœuré, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Erkki Liikanen

Notă: Yves Mersch, Peter Praet, Ilmārs Rimšēvičs, Yannis Stournaras și Jens Weidmann nu erau disponibili în momentul realizării fotografiei.

1.2 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.

Comitetul executiv

Mario Draghi	Președintele BCE
Vítor Constâncio	Vicepreședintele BCE
Jörg Asmussen	Membru în Comitetul executiv al BCE (până la data de 7 ianuarie 2014)
Benoît Cœuré	Membru în Comitetul executiv al BCE
Sabine Lautenschläger	Membru în Comitetul executiv al BCE (începând cu data de 27 ianuarie 2014)
Yves Mersch	Membru în Comitetul executiv al BCE
Peter Praet	Membru în Comitetul executiv al BCE



Rândul din față (de la stânga la dreapta): Sabine Lautenschläger, Mario Draghi (Președinte), Vítor Constâncio (Vicepreședinte)

Rândul din spate (de la stânga la dreapta): Yves Mersch, Peter Praet, Benoît Cœuré

1.3 Consiliul general

Consiliul general este alcătuit din președintele și vicepreședinte BCE și guvernatorii BCN din toate cele 28 de state membre ale UE.

Consiliul general

Mario Draghi	Președintele BCE
Vítor Constâncio	Vicepreședintele BCE
Marek Belka	Președintele Narodowy Bank Polski
Josef Bonnici	Guvernatorul Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta
Mark Carney	Guvernatorul Bank of England
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 (până la data de 10 aprilie 2014)
Chrystalla Georghadji	Guvernatorul Central Bank of Cyprus (începând cu data de 11 aprilie 2014)
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
Klaas Knot	Președintele De Nederlandsche Bank
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
Ewald Nowotny	Guvernatorul Oesterreichische Nationalbank
Christian Noyer	Guvernatorul Banque de France
George A. Provopoulos	Guvernatorul Bank of Greece (până la data de 19 iunie 2014)
Gaston Reinesch	Guvernatorul Banque centrale du Luxembourg
Ilmārs Rimšēvičs	Guvernatorul Latvijas Banka
Lars Rohde	Guvernatorul Danmarks Nationalbank
Miroslav Singer	Guvernatorul Česká národní banka
Yannis Stournaras	Guvernatorul Bank of Greece (începând cu data de 26 iunie 2014)
Vitas Vasiliauskas	Președintele C.A. al Lietuvos bankas
Ignazio Visco	Guvernatorul Banca d'Italia
Boris Vujčić	Guvernatorul Hrvatska narodna banka
Jens Weidmann	Președintele Deutsche Bundesbank



Rândul din față (de la stânga la dreapta): Boris Vujčić, Liviu Voinea (Viceguvernatorul Băncii Naționale a României), Stefan Ingves, Chrystalla Georghadji, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Ben Broadbent (Viceguvernatorul Bank of England), Patrick Honohan, Luis M. Linde, Lars Rohde

Rândul din mijloc (de la stânga la dreapta): Ignazio Visco, Carlos Costa, Josef Bonnici, Boštjan Jazbec, Luc Coene, Jozef Makúch, Christian Noyer

Rândul din spate (de la stânga la dreapta): Marek Belka, Ivan Iskrov, Ewald Nowotny, Vitas Vasiliauskas, Klaas Knot, Gaston Reinesch, Ardo Hansson, Jens Weidmann, Erkki Liikanen

Notă: Mark Carney, Mugur Constantin Isărescu, György Matolcsy, Ilmārs Rimšēvičs, Miroslav Singer și Yannis Stournaras nu erau disponibili în momentul realizării fotografiei.



1.4 Guvernanța corporativă

Pe lângă organele de decizie, guvernanța corporativă a BCE include comitete de nivel înalt, precum Comitetul de audit și Comitetul de etică, precum și mai multe niveluri de control intern și extern.

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. [Mandatul](#) său este disponibil pe website-ul BCE. Comitetul de audit este prezidat de Erkki Liikanen și cuprinde încă patru membri: Vítor Constâncio, Christian Noyer, Hans Tietmeyer și Jean-Claude Trichet.

Niveluri de control extern

În Statutul SEBC sunt prevăzute două niveluri de control, respectiv auditorul extern², desemnat să auditeze conturile anuale ale BCE, și Curtea Europeană de Conturi, care analizează eficiența operațională a administrării BCE.

Niveluri de control intern

Alte componente importante ale structurii guvernantei corporative a BCE sunt structura internă de control a BCE, cadrul etic și regulile privind accesul publicului la documentele BCE.

Structura de control intern a BCE se bazează pe o abordare funcțională conform căreia fiecare compartiment (secție, serviciu, direcție sau direcție generală) răspunde în principal de gestionarea propriilor riscuri, precum și de asigurarea eficienței operațiunilor derulate. Aceasta include, de asemenea, mecanisme de monitorizare și procese efective prin care se exercită un control adecvat al riscurilor financiare și operaționale. Aceste proceduri și mecanisme de control sunt detaliate în raportul administratorilor, disponibil în secțiunea Conturi anuale 2014.

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, în conformitate cu Carta de Audit a BCE³.

Cadrul etic al BCE

Cadrul etic al BCE cuprinde Codul de conduită pentru membrii Consiliului guvernatorilor, un Cod suplimentar de criterii etice pentru membrii Comitetului executiv, Codul de conduită pentru membrii Consiliului de supraveghere și Regulamentul BCE privind personalul, modificat la data de 3 decembrie 2014 în urma instituirii MUS.

Cadrul etic stabilește reguli de etică și principii directoare în vederea asigurării celui mai înalt nivel de integritate, competență, eficiență și transparență în îndeplinirea atribuțiilor. În urma instituirii MUS, aspectele legate de guvernanta au dobândit o importanță majoră pentru BCE. Pentru a asigura implementarea coerentă și adecvată a cadrului etic actual și pentru a consolida guvernanta corporativă a BCE, Consiliul guvernatorilor a stabilit, la data de 17 decembrie 2014, înființarea unui Comitet de etică. Totodată, a fost înființat un Birou de conformitate și guvernanta, care are ca atribuții sprijinirea Comitetului executiv în protejarea integrității și reputației BCE, promovarea standardelor etice de conduită și creșterea gradului de asumare a responsabilității și de transparență ale BCE.

2 Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft pentru exercițiile financiare 2013-2017.

3 Aceasta este publicată pe website-ul BCE, asigurându-se astfel transparența dispozițiilor în materie de audit în vigoare la BCE.

Comitetul de etică al BCE

Comitetul de etică oferă, printre altele, recomandări privind chestiuni de etică pe baza unor solicitări individuale și preia atribuțiile alocate consilierului pe probleme de etică desemnat în temeiul Codului de conduită pentru membrii Consiliului guvernatorilor și atribuțiile responsabilului cu probleme de etică al BCE prevăzute de Codul suplimentar de criterii etice pentru membrii Comitetului executiv. Comitetul de etică este alcătuit din trei membri externi, dintre care cel puțin unul este membru extern al Comitetului de audit al BCE. Membrii Comitetului de etică sunt persoane de înaltă reputație din statele membre, a căror independență este mai presus de orice îndoială și care dețin cunoștințe solide cu privire la obiectivele, misiunile și guvernarea BCE, SEBC, Eurosistemului și MUS.

1.5 Accesul public la documentele BCE

Decizia BCE privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene⁴ 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 BCN, precum și confidențialitatea anumitor aspecte legate de îndeplinirea atribuțiilor BCE⁵. În anul 2014, numărul solicitărilor de acces din partea publicului la documentele BCE s-a menținut redus.

4 Decizia BCE/2004/3 din 4 martie 2004 privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene, JO L 80, 18.3.2004, p. 42.

5 Conform angajamentului de deschidere și transparență asumat de BCE, secțiunea [Archive](#) a website-ului BCE asigură accesul la documente mai vechi.

Anexa 2

Comitetele Eurosistemului/SEBC

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 discută aspecte de competență Consiliului general. De asemenea, unele comitete se reunesc în configurația MUS (un reprezentant al băncii centrale și un reprezentant al autorității naționale competente din fiecare stat membru participant) atunci când sunt abordate teme referitoare la supravegherea bancară. Pot fi invitate la întrunirile comitetelor și alte organisme competente, după caz.

COMITETELE EUROSISTEMULUI/SEBC, COMITETUL DE COORDONARE IT DIN CADRUL EUROSISTEMULUI, COMITETUL PENTRU BUGET, CONFERINȚA PRIVIND RESURSELE UMANE ȘI PREȘEDINȚII ACESTORA

(la data de 1 ianuarie 2015)

Comitetul de contabilitate și venituri monetare (AMICO) Werner Studener	Comitetul de relații internaționale (IRC) Frank Moss
Comitetul pentru bancnote (BANCO) Ton Roos	Comitetul juridic (LEGCO) Chiara Zilioli
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) Vitor Constâncio	Comitetul de dezvoltare organizațională (ODC) Steven Keuning
Comitetul pentru tehnologia informației (ITC) Koenraad de Geest	Comitetul pentru sistemele de plăți și de decontare (PSSC) Marc Bayle/Daniela Russo
Comitetul auditorilor interni (IAC) Klaus Gressenbauer	Comitetul de gestionare a riscurilor (RMC) Carlos Bernadell
Comitetul pentru buget (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Comitetul de statistică (STC) Aurel Schubert
Comitetul de coordonare IT din cadrul Eurosistemului (EISC) Vitor Constâncio	Conferința privind resursele umane (HRC) Steven Keuning

Există încă trei comitete. Comitetul pentru buget asistă Consiliul guvernatorilor pe probleme legate de bugetul BCE. Conferința privind resursele umane este un forum care facilitează schimbul de experiență, informații și consultanță în domeniul managementului resurselor umane între băncile centrale din Eurosistem/SEBC. Comitetul de coordonare IT din cadrul Eurosistemului, care a fost înființat în anul 2007 cu mandatul de a coordona perfecționarea continuă a utilizării tehnologiei informației la nivelul Eurosistemului, a devenit inactiv în luna noiembrie 2014. Atribuțiile operaționale ale acestuia au fost încredințate altor comitete de resort, respectiv Comitetului de control, Comitetului pentru tehnologia informației și Comitetului de dezvoltare organizațională.

Anexa 3

Evoluții organizatorice și la nivelul resurselor umane

ORGANIGRAMA BCE

(la data de 1 ianuarie 2015)



¹ Raportează președintelui BCE în calitate de președinte al CERS.

² Include funcția de protecție a datelor.

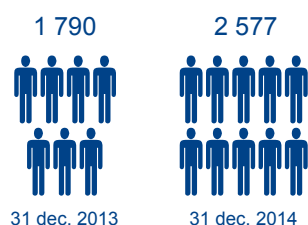
³ Secretarul Comitetului executiv, al Consiliului guvernatorilor și al Consiliului general.

Resursele umane din cadrul BCE

Anul 2014 a consemnat evoluții notabile la nivelul resurselor umane din cadrul BCE, cu un accent deosebit pe recrutarea și dezvoltarea profesională a personalului în vederea instituirii, la data de 4 noiembrie 2014, a Mecanismului unic de supraveghere (MUS). De asemenea, diversitatea de gen a constituit un alt punct strategic, ponderea femeilor în posturi de conducere sporind în anul 2014.

Numărul posturilor aprobate echivalente celor cu normă întreagă era de 2 622 la finele anului 2014, comparativ cu 1 907 posturi la sfârșitul anului 2013. Cele mai multe dintre posturile suplimentare aprobate în contextul instituirii MUS au fost ocupate anterior datei de 31 decembrie 2014, când numărul efectiv al salariaților în posturi echivalente celor cu normă întreagă s-a situat la 2 577, comparativ cu 1 790 la data de 31 decembrie 2013¹. În anul 2014 au fost oferite 779 de contracte noi pe durată determinată (limitate² sau care pot fi transformate în contracte permanente) și 506 contracte pe termen scurt, în plus față de unele contracte care au fost prelungite, pentru a suplini angajații absenți pe perioade mai scurte de un an. Pe parcursul anului 2014, BCE a continuat să ofere contracte pe termen scurt cu durată de până la 36 de luni unor salariați ai BCN și ai unor organisme internaționale. La data de 31 decembrie 2014, un număr de 151 de angajați ai BCN și ai organismelor internaționale îndeplineau diverse atribuții de serviciu în cadrul BCE, în scădere cu 26% față de sfârșitul anului anterior. În luna septembrie 2014, BCE a primit zece participanți la cea de-a noua serie a Programului destinat absolvenților universitari, la finele anului instituția găzduind un număr de 155 de stagiați (cu 7% mai mulți decât în anul anterior). De asemenea, BCE a oferit un număr de patru 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.

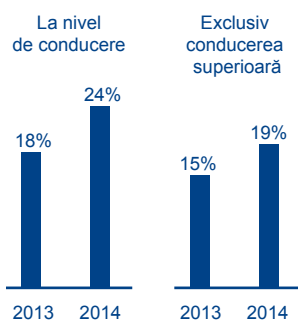
Numărul efectiv al salariaților în posturi echivalente celor cu normă întreagă



BCE acordă în continuare o mare atenție dezvoltării profesionale a angajaților. În anul 2014, instituția s-a preocupat în mod deosebit de dezvoltarea și derularea programului de formare profesională în cadrul MUS, precum și de programele de instruire a noilor angajați, conform principiului referitor la schimbul de cunoștințe. S-a încheiat cu succes programul de doi ani vizând sprijinul tranziției în carieră de care au beneficiat 45 de angajați cu experiență în cadrul BCE, aceștia urmând să își continue cariera la alte instituții. De asemenea, în anul 2014 s-a dat startul unui program de *leadership* destinat femeilor.

Ca urmare a deciziei Consiliului executiv din luna iunie 2013 de a institui obiective referitoare la numărul femeilor angajate în posturi de conducere și în posturi de conducere de nivel superior, s-a înregistrat o majorare a ponderii femeilor care fac parte din acest grup. La sfârșitul anului 2014, femeile ocupau 24% din posturile de conducere și 19% din posturile de conducere de nivel superior (față de 18% și,

Femei în posturi de conducere



¹ În afara contractelor bazate pe posturi echivalente celor cu normă întreagă, 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.

² Au fost oferite și unele contracte fără posibilitate de transformare, în special pentru serviciile furnizate de BCE în comun cu alte entități, în vederea îndeplinirii unor sarcini temporare până la operaționalizarea MUS.

respectiv, 15% la finele anului anterior). În paralel cu decizia menționată, Consiliul executiv a aprobat și un plan de acțiune privind diversitatea de gen cuprinzând măsuri și instrumente operaționale (de ex., ambasadorii diversității, un program de mentorat și posibilități suplimentare de lucru la distanță), care ulterior au fost implementate în totalitate.

BCE continuă să vină în întâmpinarea nevoilor angajaților săi pentru realizarea unui echilibru între activitatea profesională și viața personală. La finele anului 2014, numărul angajaților care lucrau cu jumătate de normă s-a situat la 259 (față de 228 în anul anterior), iar numărul angajaților aflați în concediu parental neplătit a fost de 29 (comparativ cu 26 la finalul anului 2013). În anul 2014, aproximativ 781 de angajați au efectuat, în medie, lucru la distanță cel puțin o dată pe lună.

Deși dimensiunea organizației a sporit, 53 de angajați cu contracte pe durată determinată sau cu contracte permanente au demisionat ori s-au pensionat în anul 2014 (față de 42 în anul 2013), iar 396 de contracte pe termen scurt au expirat în perioada menționată.

Noul sediu al BCE

În anul 2014 a avut loc mutarea BCE în noul sediu, eveniment care a marcat finalizarea cu succes a unui proces inițiat în urmă cu 16 ani.

BCE a început demersurile de identificare a unui amplasament corespunzător noului sediu în anul 1998, la recomandarea Curții Europene de Conturi adresată tuturor instituțiilor europene, care preciza că deținerea unui sediu propriu este mult mai rentabilă pe termen lung decât închirierea de spații pentru birouri. După analizarea unui număr de 35 de posibile opțiuni în orașul Frankfurt, BCE a hotărât, în anul 2001, să achiziționeze terenul aferent *Grossmarkthalle* (fosta hală a pieței de gros a orașului) și să încorporeze clădirea deja existentă în proiectul noului sediu. Potrivit unui studiu de fezabilitate, acest amplasament era cel mai viabil din punct de vedere economic, era conectat la o infrastructură bine dezvoltată, asigura îndeplinirea cerințelor de spațiu și permitea aplicarea, în mod optim, a măsurilor de securitate pe care le impune o bancă centrală. De asemenea, acest amplasament oferea spațiu suficient pentru construcții suplimentare și extinderi.

Proiectul a fost realizat de arhitecții vienezi de la COOP HIMMELB(L)AU. Acesta creează un mediu de lucru favorabil comunicării deschise, încurajând astfel lucrul în echipă și interacțiunea la toate nivelurile. Totodată, gradul de flexibilitate a proiectului permite adaptarea cu ușurință la cerințele în continuă schimbare.

Turnul de birouri din sticlă, construcție distinctă a cărei legătură cu vechea hală se realizează prin clădirea de acces, constituie un punct de reper al cartierului Ostend din Frankfurt, iar noul ansamblu de clădiri adaugă un element remarcabil patrimoniului arhitectural al Europei.

Grossmarkthalle a fost ridicată în perioada 1926-1928, cu rolul unui amplasament central pentru comercializarea fructelor și legumelor în orașul Frankfurt și în împrejurimi. Această construcție industrială anunța ascensiunea orașului Frankfurt

la rangul de metropolă în anii 1920. Martin Elsaesser, care la acea vreme deținea funcția de director al Serviciului de urbanism al orașului Frankfurt pe Main, a proiectat *Grossmarkthalle* drept cel mai impunător edificiu din beton armat în plan deschis din lume.

Procesul de execuție a presupus și transformarea edificiului cu utilitate industrială într-o instituție publică multifuncțională, demers ce a necesitat o atenție deosebită. De la bun început, toate deciziile privind conceperea, precum și dezvoltarea ulterioară a proiectului au fost supuse unor dezbateri amănunțite și au fost adoptate în strânsă colaborare atât cu municipalitatea din Frankfurt pe Main, cât și cu autoritățile responsabile de protejarea patrimoniului. Transformarea fostei hale a pieței de gros a orașului și încorporarea acesteia în proiect au făcut din istorie o parte integrantă a BCE, adăugând un plus de unicitate acestui edificiu de referință.

BCE a urmărit încă de la început să creeze o clădire sustenabilă, care să fie deosebit de eficientă în ceea ce privește consumul de apă și energie. Au fost instituite diverse măsuri de economisire a energiei, astfel încât noul edificiu este cu 30% mai eficient decât se menționează în *Energieeinsparverordnung* (Directiva germană de economisire a energiei) din anul 2007.

În anul 2014 a avut loc finalizarea lucrărilor de construcție la noul sediu al BCE. Instalarea infrastructurii tehnice și lucrările de amenajare au fost încheiate în interiorul clădirilor, iar construcția celor două elemente care realizează legătura între *Grossmarkthalle* și zgârie-nori s-a derulat în perioada primăverii. Fiecare etaj a fost segmentat în spații pentru birouri de diverse dimensiuni prin utilizarea pereților ușori, mobilierul fiind montat începând cu luna aprilie. De asemenea, s-au realizat progrese în ceea ce privește definitivarea lucrărilor de peisagistică în zonele care fuseseră în prealabil degajate. Au început să prindă contur pâlcuri de copaci, taluzuri de pământ și șanțulețe, întregul proces de amenajare peisagistică urmând să se încheie în anul 2015.

Procedura de recepție a clădirii cu avizul autorităților municipale a fost demarată în primăvara anului 2014. Toate sistemele tehnice au fost supuse unor teste complexe pe timpul verii, în paralel cu instalarea unei infrastructuri IT complet noi. În toamna aceluiași an, BCE a primit din partea autorităților municipale aprobarea oficială de funcționare pentru clădire.

În perioada 31 octombrie-23 noiembrie 2014 au fost mutate 2 421 de posturi de lucru, fapt care a marcat finalizarea cu succes a proiectului de edificare a unui sediu funcțional, sustenabil și modern al BCE. Majoritatea membrilor personalului responsabil de politica monetară lucrează acum sub același acoperiș. Totuși, ținând seama de faptul că noul sediu a fost proiectat când încă nu era prevăzută asumarea de către BCE a responsabilității în materie de supraveghere bancară pentru zona euro, BCE a decis, în luna noiembrie 2013, să continue închirierea sediului în care funcționa pentru a găzdui personalul cu atribuții de supraveghere bancară. Personalul implicat în servicii partajate își desfășoară activitatea în ambele clădiri.