



BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI
Direcția Stabilitate Financiară

Evoluția riscurilor populației din perspectiva stabilității financiare

Sinteză

- 1. Riscurile asumate de populație sunt în creștere, dar rămân la nivel moderat, fără implicații sistemice pe termen scurt.*
- 2. Structura creditului către populație este mai periculoasă decât dinamica.*
- 3. Renunțarea la limitarea gradului de îndatorare a populației va majora creditul, după estimările noastre, cu maxim 3 mld EUR.*
- 4. Măsurile de acțiune identificate sunt: (i) recomandarea implementării pe scară mai largă a tehnicilor de stress-testing de către bănci și (ii) monitorizarea evoluției riscurilor prin intermediul unui chestionar periodic transmis băncilor.*

Populația României se împrumută semnificativ din sectorul bancar (peste 95 la sută¹), astfel că sectorul IFN nu are importanță sistemică (iar expunerea față de societățile de credit ipotecar este de 0,4 la sută). Îndatorarea de la extern este modestă (0,5 la sută din creditul bancar intern). De aceea, vom analiza în continuare doar expunerea populației asupra sectorului bancar autohton.

1. Dinamica și structura îndatorării populației

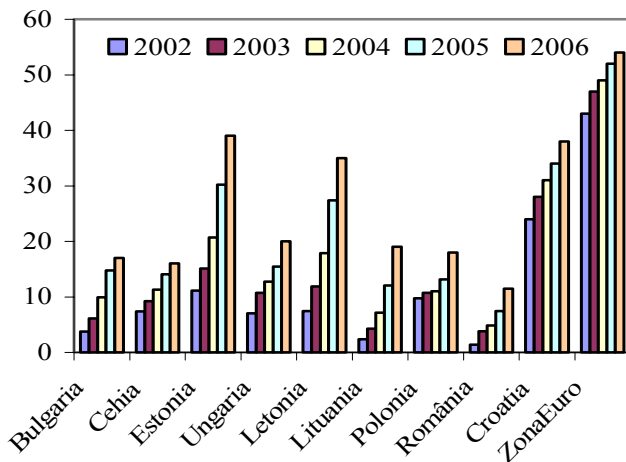
1.1. Creditul bancar către populație și-a păstrat ritmul alert de creștere (68,9 la sută în perioada septembrie 2006 – septembrie 2007, depășind pragul de 18 mld EUR). Ponderea în PIB rămâne cea mai mică în cadrul eșantionului de țări analizate (Grafic 1), astfel că **din perspectiva convergenței mai este loc de creștere.**

Creditele până în 20.000 RON reprezintă aproape 39 la sută din creditele acordate populației (Grafic 2). Ne așteptăm ca valoarea creditelor să crească în viitor, dar este incert dacă concomitent se va majora și valoarea colateralului. În septembrie 2007, 15 la sută din creditele înregistrate în CRB erau garantate de societăți de asigurare (nu știm cât din pierdere acoperă aceste asigurări), comparativ cu 25% în decembrie 2006. Această scădere ar putea fi explicată prin faptul că începând cu ianuarie 2007, unele societăți de asigurare au renunțat să mai garanteze asemenea expuneri, pierderile depășind primele încasate. Ca urmare, băncile sunt cele care au început să suporte direct riscul (detalii în

¹ Estimări BNR, decembrie 2006.

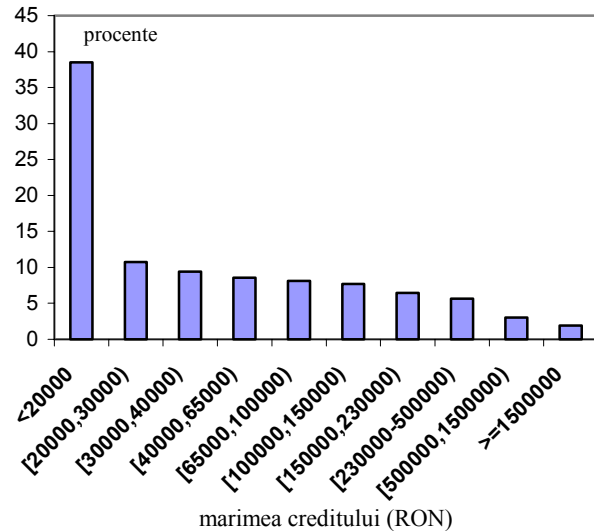
secțiunea 2D). Aversiunea mult mai redusă la risc a băncilor s-a concretizat într-o dinamică fulminantă a creditelor negarantate cu valoare de peste 20.000 RON (în septembrie 2007, aceste credite au fost de 6.4 ori mai mari față de sfârșitul anului 2006) Creditele de consum garantate cu ipotecă au pondere încă redusă (circa 19 la sută din creditul populației, septembrie 2007), dar în creștere.

Grafic 1. Ponderea creditului către populație în PIB (procente)



Sursa: BCE, BNR, bănci centrale

Grafic 2: Distribuția creditelor acordate populației, septembrie 2007



Sursa: CRB, bilanțul monetar agregat și calcule proprii

1.2. **Structura creditului este mai periculoasă decât dinamica.** Populația se îndatorează tot mai mult pentru **achiziționarea de bunuri de consum** (78 la sută din credit în septembrie 2007) și **pe termene tot mai lungi** (ponderea creditului pe termen lung a crescut la 74,4 la sută în septembrie 2007 față de 62 la sută în septembrie 2006).

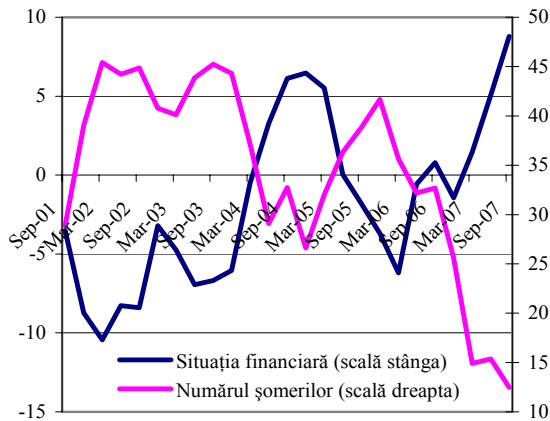
Datorită acestor evoluții, **averea populației va fi afectată negativ** pentru că valoarea activelor (bunurile de consum) achiziționate prin credit se depreciază (fizic și moral) mult mai rapid decât se amortizează pasivele (datoria bancară). Credem că aceste riscuri vor crește pentru că: (i) nevoia de înzestrare a populației cu bunuri de folosință îndelungată este posibil să nu se fi ameliorat² (în special pentru categoriile cu venituri inferioare), (ii) politicile de refinanțare a unor credite mai mici printr-un credit cu maturitate mai mare au început să ia amploare și (iii) prețul imobilelor rămâne prohibitiv pentru marea parte a populației. Atâta timp cât venitul disponibil al populației va crește, efectele negative menționate nu generează probleme.

1.3. În prezent, **populația are un comportament cu aversiune tot mai redusă la risc.** Sentimentul privind propria situație financiară este de optimism în creștere, pe fondul unor temeri de șomaj aflate la minime istorice (Grafic 3). Consolidarea condițiilor macroeconomice, integrarea în UE și validarea așteptărilor anterioare cu privire la evoluția veniturilor pot fi explicații ale comportamentului populației în consum și

² Intențiile populației de achiziție de bunuri de folosință îndelungată sunt în creștere, în special în mediul urban (INS, 2006, *Condițiile de viață ale populației din România*).

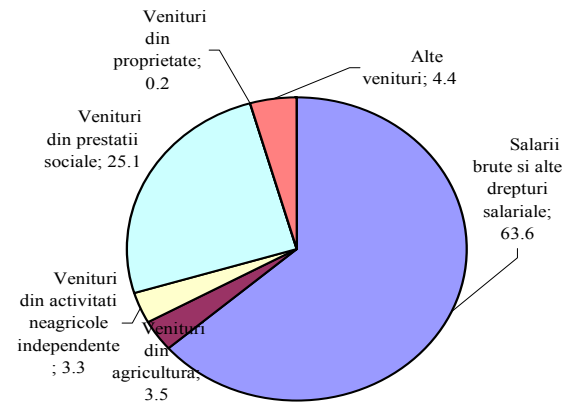
îndatorare. Veniturile disponibile sunt în creștere, cele din salarii (care au și caracter prociclic mai pronunțat) sunt majoritare (Grafic 4) și au o pondere în ușoară creștere.

Grafic 3. Așteptările populației privind situația financiară și șomajul în următoarele 12 luni



Sursa: CE (medie mobilă pe 3 luni, sold conjunctural)

Grafic 4. Structura veniturilor bănești, 2007 (procente)



Sursa: INS (medie pentru primele două trimestre 2007)

1.4. În lumina acestor riscuri, credem că banca centrală ar putea implementa următoarele măsuri:

(A) Să invite **instituțiile de credit să ruleze mai des scenariile de stress-testing** privind expunerea pe populație, iar Direcția Supraveghere să solicite capital suplimentar, dacă rezultatele o reclamă (în conformitate cu prevederile Basel II).

(B) Dezvoltarea unui **chestionar care să fie transmis periodic instituțiilor financiare importante**. Considerăm importantă monitorizarea mai amănunțită a evoluției riscurilor din diverse produse bancare (ex: carduri), a condițiilor de creditare, precum și a așteptărilor băncilor privind dezvoltarea ofertei și a cererii de creditare. Soluția chestionarului este promovată de numeroase bănci centrale (BCE, Banca Centrală a Ungariei, Banca Centrală a Poloniei, Banca Centrală a Slovaciei, FED, Banca Centrală a Japoniei etc.) în special în scopul identificării aspectelor calitative ale creditării.

2. Riscurile asociate îndatorării populației

Riscurile principale identificate din dinamica îndatorării sunt: (A) serviciul datoriei a crescut într-un ritm foarte alert, (B) poziția de creditor net a populației este tot mai divergentă teritorial, (C) riscul valutar s-a majorat, iar (D) rata restanțelor, deși are un nivel redus, a început să aibă o tendință ușor crescătoare.

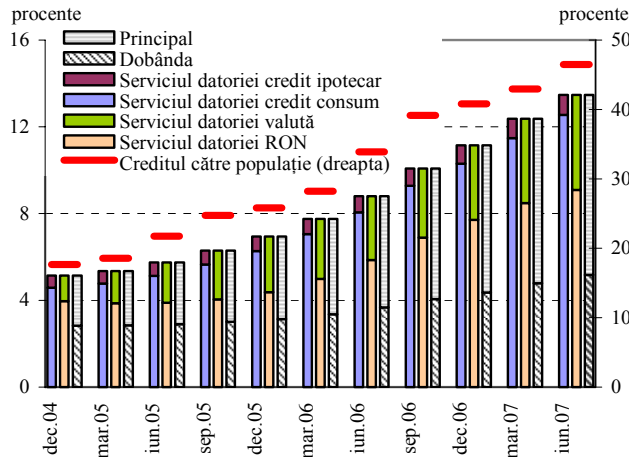
(A) **Serviciul datoriei** populației (ca raport în venitul disponibil) își continuă ascensiunea rapidă (Grafic 5), depășind în 2006 nivelul din zona euro (circa 11 la sută)³. Situația reclamă o monitorizare atentă pentru că structura cheltuielilor bănești de consum diferită

³ Valoarea se menține relativ constantă în zona euro în ultimii 10 ani (comparabilitatea acestui indicator între diverse țări nu este perfectă, pentru că metodologiile de estimare au unele diferențe).

semnificativ. În România, pentru achiziția alimentelor se alocă peste 35 la sută din veniturile bănești (în timp ce în zona euro procentul este de aproape 3 ori mai mic).

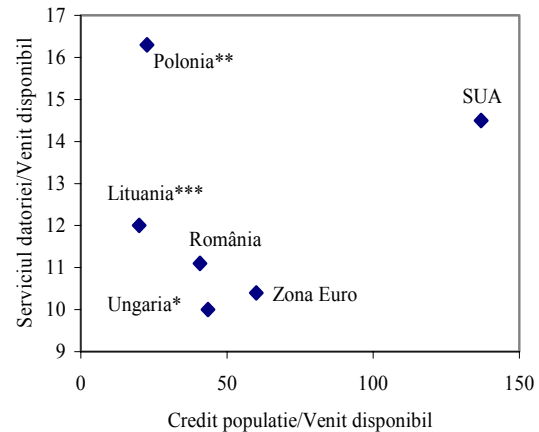
Ponderea creditului în venitul disponibil a avut aceeași evoluție rapidă, plasând România încă sub valoarea înregistrată la nivelul zonei euro, dar peste indicatorii unor țări intrate recent în UE (Grafic 6).

Grafic 5. Evoluția serviciului datoriei populației și a creditului către populație ca pondere în venitul disponibil anual (procente)



Sursa: calcule proprii

Grafic 6. Indicatori comparativi ai îndatorării populației (procente, decembrie 2006)



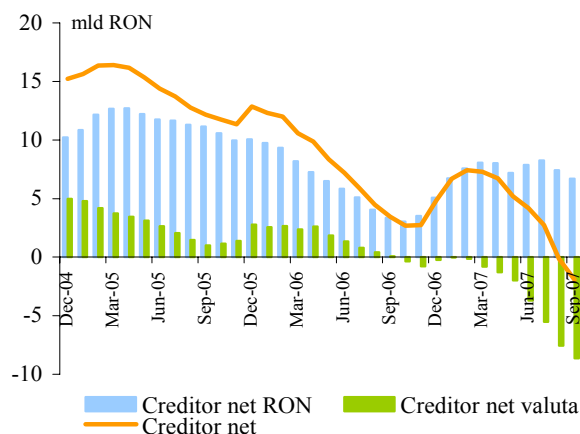
Sursa: calcule proprii, BCE, bănci centrale; * Datoria financiară/Venit disponibil; **Credit populație/Venit disponibil brut, Martie 2006, Serviciul datoriei/Venit disponibil brut, 2005; *** date 2005

Creditul de consum are risc superior creditului ipotecar, generează 94 la sută din serviciul datoriei și este principalul contributor la creșterea acestuia, în special prin efectul de cantitate (iunie 2007). Creditul în RON are contribuție în creștere la serviciul datoriei, pe fondul dobânzilor mai ridicate și al majorării volumului creditului acordat în RON (Grafic 5).

(B) Îndatorarea bancară a populației a crescut într-un ritm mult mai accentuat comparativ cu economisirea bancară. Numărul debitorilor cu credite de mare valoare (peste 20.000 RON) a crescut cu 58 la sută în septembrie 2007 față de sfârșitul anului 2006. Populația a devenit debitor net față de sectorul bancar (Grafic 7) în 2007, această poziție fiind susținută de **partea valutară** (debitor net încă din 2006).

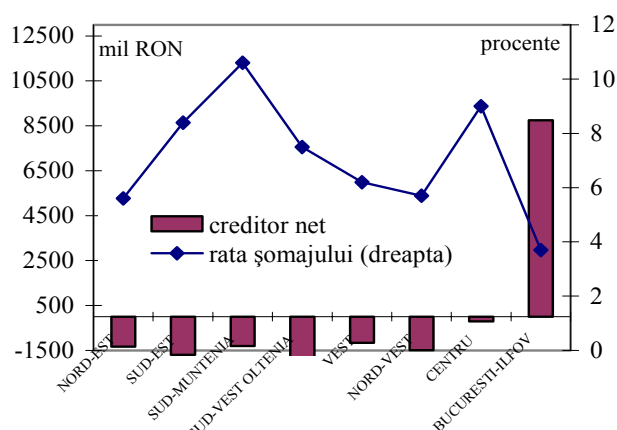
Scăderea plasamentelor populației în depozite bancare este o tendință observată în toate țările dezvoltate, dar este dublată de creșterea plasamentului în alte forme de investiții (titluri ale pieței de capital, fonduri de pensii, asigurări de viață etc.). În România, poziția de debitor net față de sectorul bancar nu este contrabalansată în investiții în alte tipuri de active lichide, capabile să fie uzitate în cazul unor nevoi neașteptate de lichiditate sau ca formă de economisire.

Grafic 7. Poziția de creditor net a populației față de sectorul bancar



Sursa: BNR

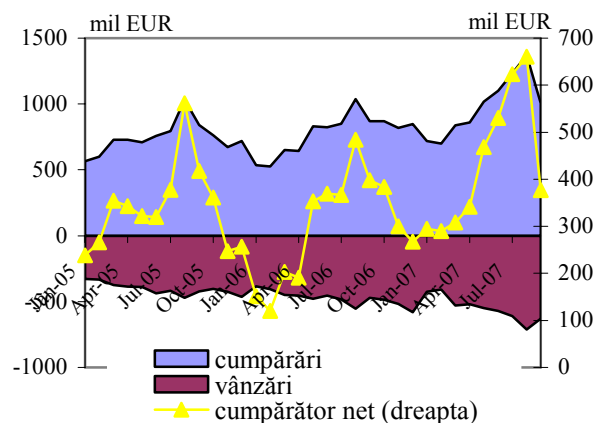
Grafic 8. Poziția de creditor net a populației pe regiuni geografice în septembrie 2007



Sursa: BNR, INS, *rata șomajului din trimestrul IV 2006

Poziția de creditor net este puternic concentrată, respectiv la nivelul capitalei. În toate celelalte arii geografice, populația a devenit debitor net pentru sectorul bancar în special începând cu a doua jumătate a anului 2006 (Grafic 8). Riscurile sunt cu atât mai ridicate cu cât în zonele respective rata șomajului este superioară celei înregistrate în București.

Grafic 9. Poziția de cumpărător net de valută a populației



Sursa: BNR; fluxuri lunare

sezonier, cu vârfuri în luna august. Un șoc valutar în această perioadă este însă atenuat de caracterul sezonier al vânzărilor de valută care se intensifică în lunile august și decembrie (pe fondul transferurilor din străinătate și a perioadelor de sărbători). Cumpărările de valută de la bănci și case de schimb pentru onorarea serviciului bancar în valută reprezentau 15 la sută (în primele șapte luni din 2007).

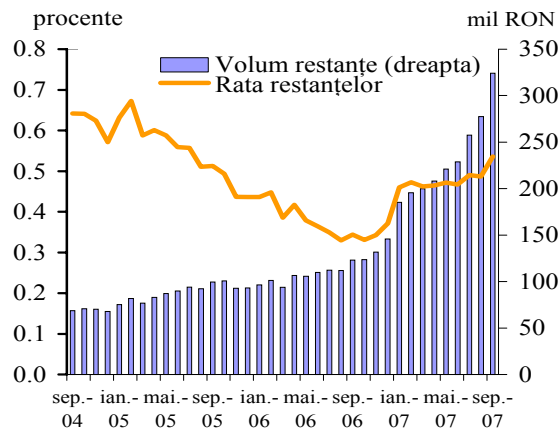
(D) Rata restanțelor populației are un nivel redus comparativ cu alte tipuri de debitori (0,54 la sută, în septembrie 2007), dar începând cu prima parte a anului 2007 a cunoscut

(C) Riscul valutar al populației s-a majorat. Având în vedere probabila asimetrie cu privire la deținerile de depozite în valută (concentrate în patrimoniul acelor care nu trebuie să apeleze la creditare pentru a-și satisface nevoile de consum sau imobiliare), rezultă că poziția valutară a debitorilor cu venituri mai mici a devenit și mai scurtă. În acest caz, o depreciere a RON ar putea afecta și mai mult poziția financiară a acestor debitori.

Populația este cumpărător net și sezonier de valută (Grafic 9). Cumpărările de valută au un tipar

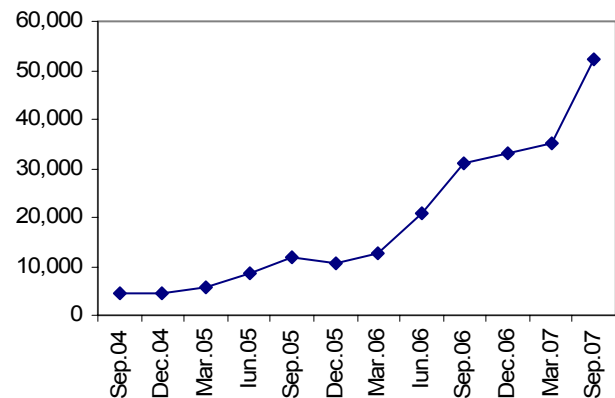
un salt (Grafic 10). O explicație ar putea fi diminuarea apetitului instituțiilor de asigurare în a mai acoperi creditele de consum nerambursate, astfel că băncile au început să suporte o parte mai mare din pierderi. În acest context, factori precum: (i) creșterea în termeni nominali cu 122 la sută (septembrie 2007 - decembrie 2006) a volumului restanțelor înregistrate în bilanțul băncilor și (ii) majorarea numărului persoanelor restanțiere (depășind 330.000 în martie 2007) reclamă o monitorizare atentă a capacității populației de a rambursa împrumuturile în următorii ani.

Grafic 10. Evoluția restanțelor populației



Sursa: BNR

Grafic 11. Evoluția numărului persoanelor fizice rezidente restanțiere cu credite mai mari de 20000 RON



Sursa: CRB

Pe de altă parte, clasificarea creditelor după vârsta debitorilor arată că riscul de credit pentru sectorul bancar este atenuat. Creditele de mare valoare sunt concentrate la nivelul populației cu vârste între 30 și 40 de ani, iar gospodăriile al căror cap de familie se încadrează în acest interval de vârstă aveau în 2006 (INS, 2007) un venit mai ridicat comparativ cu alte categorii de vârstă.

3. Impactul măsurilor de limitare a creditului către populație

Credem că disciplinarea populației în următorii ani în procesul îndatorării prin folosirea pârgheii prețului (creșterea ratei dobânzii, a RMO etc.) va avea eficiență scăzută. Restricțiile de lichiditate ar putea fi mai eficiente pentru că afectează în special cantitatea.

(A) Eficiența redusă a restricțiilor bazate pe rata dobânzii se datorează în principal următoarelor trei elemente:

- 1) Ponderea ratei dobânzii nominale în totalul ratei dobânzii efective (DAE) este mică. Consecința este diminuarea procentuală semnificativă a impactului modificării ratei dobânzii asupra costului total al îndatorării. Acest efect este cu atât mai puternic cu cât DAE este mai mare. În acest fel, capacitatea ratei nominale de dobândă în a influența comportamentul de îndatorare a populației devine și mai redusă.

Tabel 1: Structura costului îndatorării populației (procente), credite nou acordate, septembrie 2007

Tip credit	DAE	Rata nominală a dobânzii	Ponderea ratei nominale a dobânzii în DAE
Credit consum RON	16.8	12.2	72.3
Credit consum EUR	10.6	8.5	80.0
Credit ipotecar RON	9.1	8.2	90.8
Credit ipotecar EUR	8.0	6.3	78.9

Sursa: BNR, calcule proprii

În cazul creditului de consum, rata dobânzii nominale reprezenta 72 la sută din DAE pentru creditele în lei (Tabel 1). Rezultă că efortul BNR este maxim tocmai pentru creditele pe care ar dori să le tempereze (chiar și în ipoteza unui eficiențe semnificative a canalului de transmisie a ratei dobânzii de politică monetară în rata de dobândă activă a instituțiilor de credit). Situația este la fel de dificilă și în cazul adoptării de măsuri care să influențeze costul îndatorării în valută prin mecanismul prețului. Ponderea ratei nominale în DAE este mai ridicată (80 la sută) și spread-ul efectiv față de rata dobânzii de politică monetară din zona euro este foarte mare (peste 1000 bp).

- 2) Bilanțul financiar al populației reacționează mai slab la modificările de rată a dobânzii. Pe partea de pasiv bilanțier: (i) creditele sunt contractate în special la rată variabilă a dobânzii și (ii) ponderea serviciului datoriei creditului imobiliar este de 6 la sută în total. Pe partea de activ bilanțier, ponderea activelor lichide (cotate) este mică⁴, în contextul în care piețele activelor financiare și nefinanciare sunt slab dezvoltate și reacționează slab la modificarea ratei dobânzii.
- 3) Este posibil ca cea mai mare parte din populație să ia în calcul, la momentul deciziei de îndatorare, valoarea sumei lunare pe care o va avea de plătit și mai puțin prețul (rata dobânzii). Tot mai multe magazine și reclame la oferte de bunuri de consum pe credit pun în prim plan serviciul datoriei lunar în valori absolute și în subsidiar este informația legată de rata dobânzii. În acest fel, **venitul disponibil devine variabila de decizie** pentru îndatorarea populației cu putere semnificativ superioară ratei dobânzii pe care banca centrală încearcă să o influențeze.

În aceste condiții, creșterea restrictivității politicii monetare nu are decât efect de semnal că banca centrală este preocupată de evoluțiile de pe piața creditului.

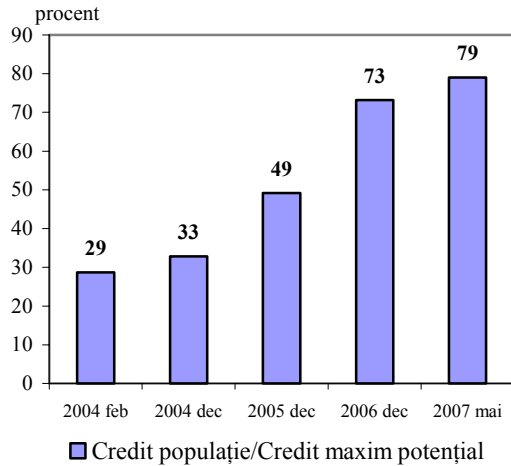
(B) De aceea, în cazul populației, **restricțiile de lichiditate** (ponderea maximă a serviciului datoriei în venit – Z, și ponderea maximă a creditului acordat în valoarea bunului de cumpărat – LTV) credem că sunt mai eficiente pentru limitarea ritmului rapid de creștere al creditului.

Ponderea creditului efectiv acordat în total credit potențial a crescut semnificativ în ultimii doi ani (Grafic 12). **În condițiile în care s-ar fi menținut restricțiilor de lichiditate** asupra serviciului datoriei și asupra avansului, **populația ar mai fi deținut**

⁴ 15 la sută în România, față de peste 30 la sută în Franța sau Germania, 50 la sută în SUA etc. Mai mult, credem că deținerile de asemenea active sunt concentrate la cei care au poziție de creditor net față de sectorul bancar, astfel că majorarea ratei dobânzii ar putea avea efect neutral.

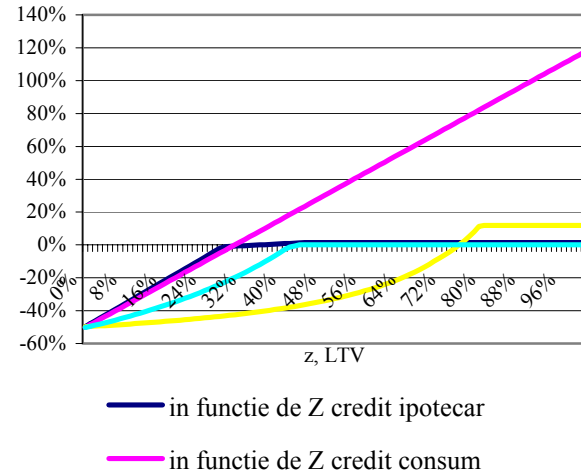
Încă resurse de creștere a îndatorării, dar care se apropiau de limită.

Grafic 12. Evoluția gradului de acordare a creditului maxim potențial



Sursa: calcule BNR

Grafic 13. Modificarea creditului potențial simulat față de creditul potențial actual în funcție de nivelul constrângerilor de lichiditate (z , LTV) – mai 2007



Sursa: calcule BNR

* fiecare factor de restricționare (Z , LTV) a luat pe rând valori de 0 la sută la 100 la sută, ceilalți factori *ceteris paribus*

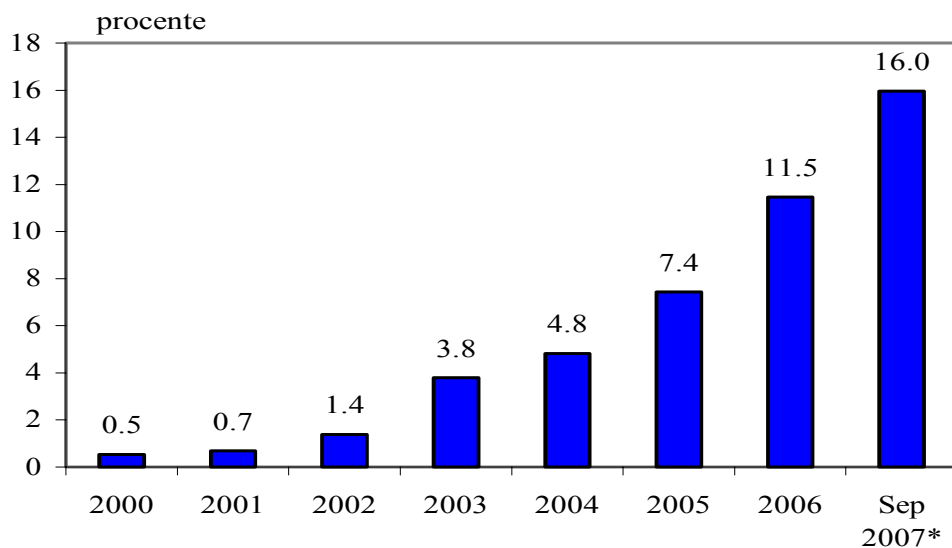
Acordarea posibilității ca instituțiile de credit să relaxeze restricțiile de lichiditate are un **aport diferențiat** la modificarea creditului maxim potențial (simulările au fost realizate cu indicatorii disponibili pentru luna mai 2007 – Grafic 13). Impactul asupra creditului potențial urmare modificării LTV aferent creditului ipotecar indică o plafonare a creșterii la aproximativ 12 la sută pentru un nivel LTV de peste 80 la sută. Aceleași simulări arată că relaxarea sau eliminarea restricției Z poate avea un impact mult mai puternic decât în cazul relaxării sau eliminării LTV. De aceea, **considerăm că în special băncile care acceptă prin norme interne să acorde credite cu serviciul datoriei în venitul debitorului mare trebuie să demonstreze inclusiv prin rularea de scenarii de stress că potențialele riscuri sunt bine identificate și gestionate.**

După estimările noastre⁵, creșterea maximă a creditului datorită relaxării condițiilor de creditare în cazul băncilor care demonstrează că sunt apte să gestioneze corespunzător riscul ar fi de 11 mld RON (respectiv, o creștere suplimentară a creditului neguvernamental cu 23,6 la sută).

⁵ Au fost utilizate următoarele ipoteze: (i) pot beneficia de condiții mai laxe în creditare doar persoanele cu venituri salariale peste 2000 RON, (ii) ponderea serviciului datoriei în venit pentru creditele de consum, respectiv ipotecare este de 50 la sută, respectiv 65 la sută, (iii) nu se solicită avans, (iv) aceste persoane sunt cele care au depozite în bănci și (v) dețin 29,6 la sută din creditele de consum și 42 la sută din creditele ipotecare (cifre rezultate în urma analizării informațiilor de la Biroul de credit SA). Modelul a fost prezentat în Caietul de studii 14/2005.

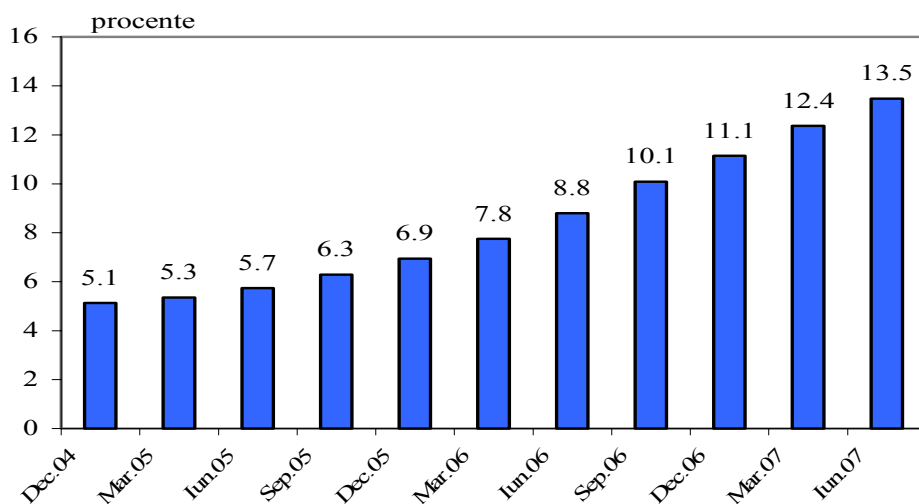
Indicatorii recomandați de FMI și BCE privind analiza riscurilor induse de populație asupra stabilității financiare

1. Ponderea creditului bancar către populație în PIB ⇒ **ritm alert de creștere**



Sursa: BNR, INS; *PIB anual în Iunie calculat ca suma a ultimelor patru trimestre

2. Ponderea serviciului datoriei în venitul disponibil ⇒ **deteriorare**



Sursa: calcule proprii