

Caseta 10. Riscurile la adresa stabilității financiare provenind dinspre finanțarea externă a companiilor

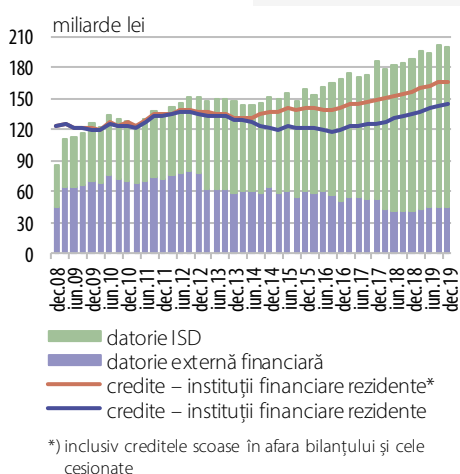
Datoria externă este una dintre sursele importante de finanțare a companiilor nefinanciare din România. Aceasta a înregistrat la finalul anului 2019 aproximativ 200 miliarde lei (Grafic A), în creștere cu 3 la sută față de anul anterior.

Firmele din România au o preferință pentru finanțarea de la entități nerezidente, valoarea acesteia fiind în prezent de 1,2 ori mai mare decât creditul de la instituții financiare rezidente (inclusiv credite scoase în afara bilanțului și credite cesionate), reprezentând 72 la sută din totalul îndatorării în valută.

Aproximativ 80 la sută din datoria externă provine de la firmele nerezidente membre ale grupurilor din care fac parte companiile din România (credite de tip investiție străină directă). Creditele de acest tip sunt și cele care au determinat evoluția puternic ascendentă a datoriei externe a companiilor nefinanciare după criza din 2007-2008. Rata medie anuală de creștere a creditelor ISD în ultimii 10 ani a fost de 11 la sută.

Finanțarea transfrontalieră implică o serie de riscuri importante la adresa stabilității financiare, suplimentare celor aferente creditării în valută de pe piața locală. În primul rând, companiile astfel îndatorate sunt expuse șocurilor dinspre economiile țărilor de origine ale companiilor din grup și pot contribui la transmiterea unor astfel de șocuri asupra economiei locale. În plus, decizia de acordare a unei astfel de finanțări depinde, de cele mai multe ori, de situația financiară a grupului și de politica acestuia privind finanțarea internă și este mai puțin corelată cu situația financiară a firmei românești și/sau cu situația financiară și economică din România.

Grafic A
Finanțarea externă a companiilor nefinanciare din România



În al doilea rând, atragerea de finanțare de la entități nerezidente poate conduce la vulnerabilități ca urmare a creșterii nivelului datoriei externe, cum ar fi majorarea primei de risc a țării și o volatilitate mai mare a fluxurilor de capital.

În al treilea rând, companiile care pot accesa finanțare de la grup apelează mai puțin la creditare de la instituții de credit autohtone. Acest lucru afectează semnificativ activitatea de creditare a instituțiilor de credit din România. Pe de o parte, reduce volumul activității de creditare a băncilor locale datorită scăderii cererii, în special din partea companiilor cu o situație financiară și guvernanta corporativă mai bună. Pe de altă parte, diminuează calitatea portofoliilor de împrumuturi din cauza unei capacități mai reduse de diversificare și, posibil, a unor evoluții de tip selecție adversă.

Creșterea substanțială a îndatorării externe a sectorului companiilor nefinanciare reprezintă o preocupare și din punct de vedere al politicilor monetare și macroprudențiale deoarece aceasta, pe de o parte, diminuează eficiența mecanismului de transmisie a politicii monetare și, pe de altă parte, reduce

eficacitatea măsurilor macroprudențiale, creditele transfrontaliere fiind în afara ariei de acoperire a autorității macroprudențiale din România.

Înlocuirea datoriei externe a companiilor cu finanțare oferită de către băncile autohtone, fără afectarea condițiilor pieței, ar putea contribui la diminuarea riscurilor provenind dinspre creditarea companiilor nefinanciare și ar conduce la creșterea nivelului intermedierei financiare în România. Continuarea eforturilor la nivelul UE de realizare a unui cadru de reglementare similar din punct de vedere al gradului de prudențialitate, inclusiv prin asigurarea reciprocității măsurilor macroprudențiale, poate reduce aceste dezechilibre dintre cererea și oferta de credit, cu efecte pozitive importante asupra economiei și sistemului financiar din România.