



Comunicat de presă al ACI România - Asociația Piețelor Financiare cu privire la acuzațiile de manipulare a pieței interbancare formulate de dl. senator Daniel Zamfir

ACI România - Asociația Piețelor Financiare („ACI România”) a analizat acuzațiile făcute de senatorul Daniel Zamfir în legătură cu stabilirea ratelor de dobândă și a indicatorilor ROBOR pe piața monetară din România. Adresându-se opiniei publice în general și, totodată, publicului interesat de funcționarea piețelor financiare interbancare ,monetară și valutară, dl. senator a lansat în emisiuni televizate, în ziare și pe rețele de socializare un lung șir de acuzații nefondate, fie lipsite de argumente reale, fie bazate pe confuzii fundamentale în ceea ce privește mecanismele de piață, dovedind astfel o înțelegere probabil deficitară a acestora.

- Domnul senator vede „înțelegeri între bănci” într-un context în care astfel de „aranjamente”, cum le numește, sunt imposibile, într-o piață cum este a noastră, în care principiile de bună funcționare și ale concurenței sunt riguros implementate. Piețele financiare din România, concurențiale și funcționale, validează echilibrele macroeconomice principale ale țării, fiind fundamentale pentru economia de piață, așa cum este stipulat acest principiu în Constituția României (Art. 135). Ele s-au format în timp, începând cu mijlocul anilor 90, după eforturi susținute, și au contribuit la acordarea calificativului de economie de piață funcțională pentru România, o condiție obligatorie pentru aderarea la Uniunea Europeană. Toate aceste realități sunt neglijate de dl. senator, care crede că rolul acestei piețe este doar de a asigura o referință pentru creditele populației. Piața monetară, ca și indicii de referință, funcționează din 1995, pe când referința la creditele bancare pentru consumatori - care constituie un scop secundar și neobligatoriu al acesteia - a fost stabilită ulterior prin OUG 50/2010 (când ROBOR la 3 luni era de peste 6 procente pe an). Dacă dl. senator consideră că sistemul actual este împovăraător pentru creditele populației poate propune o altă referință, dar nicidecum soluția nu poate fi distrugerea unei piețe atât de importante pentru economia țării.
- Piețele valutare și monetare din România sunt nu numai funcționale, dar și recunoscute internațional, având standarde înalte de funcționare. Cursul și ratele de dobândă interbancară sunt expresia unor piețe eficiente și utile pentru identificarea echilibrelor de piață, iar cotațiile pe piață sunt ferme. Dobânzile de referință ROBOR sunt calculate de către o platformă independentă (Thomson Reuters - Refinitiv, după mecanisme practicate și pe plan internațional) pe baza cotațiilor afișate de către băncile comerciale cele mai relevante din piața monetară, nominalizate după criterii clare (dimensiune bilanț, volum și număr de operațiuni). Rolul BNR este acela de a monitoriza respectarea cerințelor și regulilor de funcționare ale acestei referințe.
- Orice piață (valutară, monetară) se bazează pe înțelegeri în sensul de stabilire a parametrilor tranzacțiilor încheiate între participanții la piață. Folosirea unei conotații rău-voitoare de către dl

senator pentru noțiune de “înțelegere” înseamnă a nega elementele de bază de funcționare ale oricărei piețe. Negocierea și finalizarea oricărei tranzacții, în orice piață, și stabilirea prețului - rata de dobândă sau cursul de schimb, în cazul nostru - înseamnă o înțelegere explicită între vânzător și cumpărător. Ceea ce este condamnat, și se penalizează de către instituțiile statului (Consiliul Concurenței sau BNR), sunt eventuale înțelegeri de tip cartel, care ar ridica prețul numai la vânzători, înțelegeri imposibile de realizat când participanții la piață sunt și vânzători și cumpărători în același timp. Pe piața interbancară băncile sunt și cumpărători și vânzători, cotând atât pret de cumpărare cât și de vânzare, ceea ce accentuează gradul de concurență din piață și face practic imposibilă cartelarea, având de asemenea în vedere și existența controalelor interne stricte.

- Precizam ca nu există un singur ROBOR, ci opt cotații ROBOR, pentru scadențe de la o zi la un an, foarte diferite în ceea ce privește elementele care le determină. Cele pe termen foarte scurt sunt influențate în special de lichiditatea din piață care la rândul ei este puternic influențată de soldul contului Ministerului Finanțelor Publice. Cele pe termene mai lungi sunt influențate de așteptările privind inflația și implicit de așteptările cu privire la eventualele modificări ale ratei de politică monetară a BNR. Majoritatea tranzacțiilor au loc la scadențe scurte tocmai pentru că sunt o expresie a nivelului de lichiditate variabil și de aceea cotațiile au o volatilitate mai ridicată, față de cele pe scadențe mai lungi - mai stabile, dar relevante în privința rolului lor de semnal și reper, esențiale și pentru piețele de produse de acoperire a riscului de dobândă. Cifra invocată de dl. senator ca fiind mai scăzută decât cotația ROBOR la 3 luni pentru ziua de 17 ianuarie (1.56%) reprezintă probabil media tranzacțiilor pe termen scurt (până la o săptămână) care sunt cele mai frecvente. Deci nu este vorba de funcționarea pieței pentru dobânzile la scadența la trei luni, sau de o posibilă manipulare, ci de o comparație nerelevantă. Propunerea dlui senator ca referință pentru creditele bancare pentru consumatori să se facă la aceste reper nu are legătură cu funcționarea pieței sau cu o posibilă manipulare. O eventuală modificare a referinței aplicabile creditelor acordate consumatorilor ar putea fi adoptată după o discuție cu toți factorii implicați și o analiză atentă a tuturor consecințelor, urmată de o decizie legislativă. Acest demers nu ar avea nicio legătură în fapt cu mecanismul de stabilire și publicare a cotațiilor ROBOR.
- Media ponderată a tranzacțiilor, publicată pe site-ul BNR, este probabil bazată în proporție covârșitoare pe tranzacțiile pe termen de cel mult o săptămână. Au fost cazuri - inclusiv recente (de exemplu în iunie și octombrie 2018) când ROBOR la o zi a avut o valoare mai mare decât cele la 3 luni și 6 luni – ex. la data de 25 iunie 2018 ROBOR overnight (o zi) a fost 3.48%, cel la 3 luni 3.13% și cel la 6 luni 3.20%. În consecință, au fost zile când media ponderată menționată mai sus a fost mai mare decât ROBOR la 3 luni (pe 22 iunie 2018, media ponderată a fost 3.30% și ROBOR la 3 luni a fost 3.09%).
- Singurele cifre aduse drept „dovadă a aranjamentelor dintre bănci” sunt cele din 17 ianuarie, unde dl. senator compară cotațiile la ROBOR la 3 luni (2.90%) cu media ponderată a tranzacțiilor efective probabil bazată în proporție covârșitoare pe tranzacțiile pe termen de cel mult o săptămână. În acea zi, pe termene scurte, lichiditatea a fost crescută datorită cel mai probabil plăților efectuate de Ministerul Finanțelor Publice. Într-o zi cu lichiditate deficitară, media tranzacțiilor poate fi mai mare decât dobânda ROBOR la 3 luni. O analiză mai atentă a cifrelor ar fi scos în evidență faptul că există o evoluție volatilă a dobânzilor pe termen scurt. Oricum cifrele

reprezentate arată funcționarea normală a pieței și nu sunt probe care să susțină manipulări ale ratelor de dobândă. Prezentarea acestor cifre ca "dovezi de manipulare" nu arată decât o neînțelegere a mecanismelor acestei piețe.

- Evocarea momentului din octombrie 2008 nu are nici o relevanță pentru situația de acum și cea din ultimii ani. În octombrie 2008, din cauza unui context particular pe piața valutară, dobânzile pe piața interbancară au depășit cu mult limita superioară a culoarului de variație stabilit de BNR, inclusiv dobânda pentru facilitatea garantată de creditare (Lombard) pusă la dispoziția băncilor comerciale. Situația respectivă se poate caracteriza ca un *market failure*, un caz tipic în care mecanismul de accesare a împrumuturilor la dobânda de facilitate de credit nu a mai funcționat, BNR fiind nevoită să intervină administrativ. Faptul că acest episod a fost o situație de nefuncționare a pieței și nu o manipulare a pieței a fost stabilit și de investigația Consiliului Concurenței, care a comunicat oficial faptul că nu a confirmat nici o suspiciune în această privință prin Comunicatul făcut public din aprilie 2013. (http://www.consiliulconcurentei.ro/uploads/docs/items/bucket8/id8298/banci_aprilie_2013.pdf)

În consecință, ACI România cere cu fermitate ca orice discuție legată de piața interbancară să se bazeze pe informații exacte, să țină cont de respectarea principiilor pieței libere, iar orice eventuală acuzație să fie probată. Subminarea fundamentelor piețelor funcționale nu face decât să îngreuneze găsirea echilibrului pe piețele valutare și bancare cu efecte nefaste asupra economiei românești. ACI România stă la dispoziție pentru orice clarificare în privința funcționării pieței și regretă faptul că în discursul public dl. senator Zamfir a prezentat complet eronat modul de funcționare al pieței financiare interbancare.

Asociația "A.C.I. România – Asociația Piețelor Financiare" este o organizație profesională având drept obiectiv promovarea profesiei de operator pe piețele monetară, valutară și a titlurilor de stat. ACI România a fost înființată în anul 1994, are peste 100 de membri, și reprezintă o organizație de înaltă calificare, cu recunoaștere internațională, fiind acceptată încă de la înființare ca membru al asociației internaționale de profil (ACI Financial Markets Association (ACIFMA)). Membrii asociației au aderat încă din 1999 la un cod de conduită care prevede respectarea unor înalte standarde profesionale, unanim acceptat pe piețele financiare din peste 60 de țări. Majoritatea membrilor săi dețin atestate profesionale ce reprezintă standarde internaționale (ACI Dealing Certificate, AICI Diploma) în domeniul acestei profesii.