

REZERVELE MINIME OBLIGATORII - INSTRUMENT DE REGLARE A POLITICII MONETARE PROMOVAT DE BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Ec. drd. Patricia GUȚĂ
Universitatea din Craiova

1. Considerații generale

Politica rezervelor minime obligatorii constă în obligația pe care banca centrală o impune băncilor comerciale de a-și păstra o parte din active în conturi deschise la aceasta. Fiind un instrument de politică monetară și de credit, este evident faptul că cea mai importantă funcție a rezervelor minime obligatorii este de a regla cantitatea de monedă scripturală pe care băncile comerciale o pot crea prin mijlocirea creditelor pe care le acordă pe seama resurselor atrase de la deponenți. Banca centrală are, deci, posibilitatea de a influența creșterea sau reducerea ofertei de monedă scripturală din partea băncilor comerciale, prin diminuarea, respectiv majorarea cotei procentuale a rezervelor.

Politica rezervelor minime obligatorii se concretizează în două măsuri:

- creșterea coeficientului rezervelor obligatorii, aceasta fiind o măsură deflaționistă, prin care se reduce ritmul de creștere al masei monetare;

- diminuarea coeficientului rezervelor obligatorii, ca măsură inflaționistă, de natură să conducă la creșterea masei monetare.

Manevrarea ratei rezervei minime obligatorii la băncile comerciale este de natură să modifice, în sens invers proporțional multiplicatorul creditului. Astfel, în situații de șomaj (recesiune economică), banca centrală va modifica valoarea ratei rezervei obligatorii, ceea ce va genera o creștere a posibilităților de finanțare indirectă (prin credit) din

economie, adică o creștere a masei monetare în circulație, deci o creștere a cererii agregate, ceea ce va spori și oferta, reducând presiunea pe piața muncii. În situația de inflație, rata rezervei obligatorii va fi mărită, fapt de natură să micșoreze masa monetară introdusă în economie prin credit acordat de băncile comerciale (ca rezultat al micșorării multiplicatorului creditului).

Politica rezervelor obligatorii este de natură reglementară, nu are sulețe în timp și spațiu, cum are politica de open-market.

În opinia mea acest instrument de politică monetară nu are un efect instantaneu, iar modificarea sa nu se poate face rapid. Politica rezervelor obligatorii este neselectivă ea aplicându-se în același timp pentru toate băncile.

Eficacitatea politicii rezervelor obligatorii este contradictorie, deoarece această politică este generatoare de instabilitate. Impactul asupra lichidităților băncilor comerciale este puternic și brutal, iar deflația sau inflația monetară poate să afecteze rapid echilibrul monetar și financiar. De aceea, modificările coeficientului rezervelor obligatorii sunt întotdeauna de mică amploare (1-1,5%), anunțate din timp de banca centrală și sunt însoțite de alte măsuri din partea băncii centrale.

De aceea, consider că rezervele minime obligatorii constituie un instrument de politică monetară care îmbină în conținutul său o serie de elemente specifice atât intervenției directe, cât și celei indirecte de acțiune ale politicii monetare, situându-se la granița dintre instrumentele directe și cele indirecte de acțiune a politicii

monetare. Rezerva minimă obligatorie acționează prin intermediul pieței, influențând cererea și oferta de monedă, dar asigură și o lichiditate minimală față de deponenți prin instituirea obligativității băncilor comerciale de a constitui depozite la banca centrală.

Lucrarea de față își propune să aducă în atenție unul din instrumentele de politică monetară .

2. Aplicarea politicii rezervelor minime obligatorii în țările dezvoltate

Sistemul rezervelor minime obligatorii a fost pus în aplicare pentru prima dată în S.U.A., la începutul secolului XX, utilizarea sa generalizându-se în perioada Marii Crize. Prin urmare, rezervele obligatorii au fost instituite ca măsură de precauție, pentru a preveni apariția unor anomalii grave în sistemul bancar, fiind totodată suportul material pentru efectuarea decontărilor interbancare prin implicarea băncii centrale. Rezervele minime obligatorii au fost introdus în S.U.A. în 1933, în Anglia în 1946, în Italia în 1947, în Germania în 1948, în Olanda în 1954, în Belgia în 1961, în Franța în 1967 etc.

În prezent, utilizarea acestui instrument presupune stabilirea unui întreg sistem de coeficienți de rezerve obligatorii.

Modificările coeficientului de rezervă s-au dovedit a fi un instrument ce modifică disponibilitățile și rentabilitatea operațiunilor lor. Politica rezervelor obligatorii a avut în anii 1960 și 1970 o perioadă de apogeu.

În ceea ce privește calculul volumului rezervelor pe care trebuie să le dețină, sarcina efectuării acestuia revine băncilor comerciale înseși. Există unele diferențieri în ceea ce privește așadar modul de calcul al rezervei. În unele țări depozitele sunt considerate în suma lor efectivă (Franța), sau numai la variațiile ce intervin (Anglia, Danemarca, Norvegia). În ceea ce privește quantumul ratei rezervei, aceasta poate fi mic (Spania) sau diferențiat după gradul de exigibilitate: rezerve curente sau

quasimonedă (Franța, Japonia unde ratele se eșalonează de la 10% la 2% în funcție de scadențe). În unele țări se stabilesc rezerve minime și pentru creditele acordate. Acolo unde există, ele au dimensiuni minime.

În multe țări rezervele nu sunt remunerate. În alte cazuri o parte a rezervelor sunt remunerate, avându-se în vedere obligația băncilor de a folosi aceste rezerve pentru creditarea statului. Soluțiile adoptate tind să egalizeze efectele, asociind o rată indicată a rezervei cu o rată mai redusă privind rezervele neremunerate.

Quantumul necesar trebuie să fie reglat periodic, de regulă în avans, funcție de nivelul prevăzut al rezervelor pentru trimestrul respectiv. În cazul în care rezervele nu se constituie în timp se aplică penalități.

În opinia mea funcționalitatea principală a sa este influențarea costurilor bancare, în sensul creșterii, respectiv diminuării, veniturilor nete din dobânzi.

Acest instrument este cu atât mai eficace, cu cât variația volumului rezervelor efectiv constituite este mai apropiată de variația depozitelor existente la bănci, dar, în practică, o asemenea simultaneitate nu poate fi realizată, căci ar complica excesiv sarcina băncilor comerciale și le-ar lipsi de suplețea necesară în gestionarea trezoreriei. De aceea, calculul rezervelor se face la sfârșitul unei perioade de „observare” (de exemplu, la sfârșitul lunii), după care urmează o perioadă (de regulă, 15 zile) de raportare și de verificare a respectării obligației. În acest mod, băncile au răgazul necesar întâi pentru a calcula, iar apoi pentru a constitui rezervele. Autoritățile monetare încearcă să reducă cât mai mult posibil perioada de calcul și decalajul dintre aceasta și perioada de constituire a rezervelor. În S.U.A. de exemplu perioada de calcul este de 14 zile, iar perioada de constituire nu este decalată decât cu două zile. În Franța, în 1987, perioada de calcul a ajuns la un trimestru, iar decalajul la 21 de zile.

Este de notat că în zilele anterioare sfârșitului perioadei de constituire a rezervelor, se constată o intensificare sensibilă a operațiunilor de pe piața monetară, deoarece băncile care au rezerve insuficiente încearcă să le completeze, iar băncile care au rezerve prea mari încearcă să le diminueze. Ca urmare, rata dobânzii de pe piața monetară devine destul de volatilă.

În cazul băncilor cu rezerve insuficiente, se aplică dobânzi penalizatoare, care depășesc cu câteva puncte procentuale rata dobânzii aplicată la operațiunile "day-to-day" de pe piața monetară. În cazul băncilor cu excedent, acestea au posibilitatea reportării unei părți în perioada următoare.

În concluzie, consider că declinul rezervelor minime obligatorii este determinat de fenomenele contemporane: liberalizarea mișcărilor de capital și inovația financiară, fenomene care adesea s-au dezvoltat pentru a contracara efectele nedorite ale acestei politici.

În prezent, utilizarea acestui instrument presupune stabilirea unui întreg sistem de coeficienți de rezerve obligatorii, diferențiați în funcție de tipurile de depozite la care se aplică, precum și a tipurilor de dețineri monetare care sunt considerate rezerve- disponibil în cont la banca centrală.

3. Politica rezervelor minime obligatorii – experiența românească

În România obligativitatea păstrării unei rezerve minime obligatorii de către societățile bancare în conturi deschise la BNR a fost prevăzută în legislația bancară adoptată în 1991 (Legea nr.33 și Legea nr.34) precum și în legislația adoptată în 1998 (Legea nr.101 și Legea nr.58). Prin Legea nr.34/1991, privind Statutul BNR au fost instituționalizate rezervele minime obligatorii ca instrument al politicii monetare, ulterior legislația și regulamentele au fost modificate și îmbunătățite pe parcurs,

pentru adaptarea la condițiile specifice ale economiei românești.

În ianuarie 1992, BNR a emis primul regulament privind rezervele obligatorii, în scopul reglării lichidității excedentare din economie, regulament care a cunoscut pe parcursul tranziției o serie de modificări și care definea termeni ca: baza de calcul, perioada de observare, perioada de aplicare.

Regulamentului inițial i-a fost caracteristică aria restrânsă a pasivelor luate în calculul rezervei obligatorii, baza de calcul a rezervelor vizând doar depozite în monedă națională constituite la nivelul sistemului bancar de către agenții economici.

În perioada 1992-1993 s-a realizat o depășire a nivelului rezervelor minime obligatorii, care a reflectat nivelul ridicat de lichiditate din cadrul sistemului bancar. Astfel, în prima lună de aplicare a rezervelor obligatorii, depășirea a fost de 4,5 ori.

Prin Regulamentul nr. 4/27. 12.1993, în baza de calcul a rezervei minime obligatorii au fost incluse: economiile populației, depozitele în valută atrase de la persoanele juridice și sumele în tranzit între sediile societăților bancare, rămânând, însă, exceptate de la baza de calcul a rezervelor minime depozitele în valută ale populației. Datorită lărgirii bazei de calcul lichiditatea în sistemul bancar a început să scadă fiind create premisele declanșării procesului de dedolarizare și de consolidare a leului.

Pe parcursul anului 1994 s-a înregistrat o creștere a volumului rezervelor minime obligatorii, creștere datorată atât extinderii bazei de calcul, cât și practicării unor dobânzi real pozitive care au determinat majorarea resurselor provenite de la populație și agenții economici. Extinderea bazei de calcul a necesitat un efort mărit din partea băncilor comerciale- astfel că în martie și în aprilie 1994 s-a înregistrat un deficit de rezerve-iar nivelul efectiv al rezervelor a fost mult mai apropiat de nivelul prevăzut al acestora. Aceste

modificări au determinat amplificarea utilizării mecanismului rezervelor minime obligatorii, ponderea rezervelor prevăzute în totalul bilanțurilor societăților bancare crescând în decembrie 1994 față de decembrie 1993 de la 1,7% la 2%.

Prin Circulara B.N.R. nr.7/10.03.1995 s-au introdus în baza de calcul a rezervei minime obligatorii și depozitele în valută atrase de la persoanele fizice și s-a instituit posibilitatea constituirii rezervelor aferente depozitelor în valută, în moneda națională sau în dolari S.U.A.

În perioada martie 1995- martie 1996, nivelul prevăzut al rezervei minime obligatorii a înregistrat creșteri datorate majorării treptate a ratei rezervelor aferente resurselor în valută (până la 20% pentru rezervele constituite în lei și 40% pentru cele constituite în valută).

În perioada 1992-1998, un inconvenient clar al instrumentării politicii monetare prin intermediul acestui instrument, l-a constituit posibilitatea băncilor comerciale de a-și constitui și în valută rezerve aferente depozitelor similare. Astfel, societățile bancare își puteau constitui rezervele, fie integral în monedă națională, fie atât în lei, cât și în valută.

Această măsură a fost însă abrogată o dată cu schimbarea legislației bancare în anul 1998 (Regulamentul BNR 4/1998), care viza cuprinderea într-o singură reglementare a tuturor circularilor care modificau vechiul regulament privind rezervele obligatorii, eliminarea prevederilor discreționare sau opționale ineficiente și, creșterea eficienței politicii rezervelor obligatorii.

În anul 1999, ca urmare a reorientării politice monetare în direcția sterilizării monetare, Regulamentul rezervelor minime obligatorii din anul 1998 a fost modificat și completat cu noi prevederi:

- limitarea fluctuației soldului zilnic al disponibilităților băncilor în conturile curente la BNR la 110% pentru nivelul maxim prevăzut și la 0% pentru nivelul minim prevăzut;

- extinderea bazei de calcul prin includerea sumelor în tranzit în valută;

- reducerea perioadei de aplicare și a perioadei de observare de la o lună la 15 zile și eliminarea suprapunerii dintre acestea, băncile putând cunoaște din timp nivelul rezervelor pe care trebuie să-l constituie;

- stipularea explicită a posibilității băncii centrale de a aplica pentru o perioadă determinată un regim special al rezervelor minime obligatorii băncilor aflate în restructurare.

În opinia mea, utilizarea rezervelor minime obligatorii, ca instrument de sterilizare monetară și-a dovedit din plin eficiența pe parcursul acestui an.

În direcția sterilizării masei monetare s-a acționat și în perioada 1999-2001, prin creșterea progresivă a ratelor rezervelor minime obligatorii,ajugându-se ca la finele anului 2000 acestea să se situeze la nivelul de 30% pentru depozitele constituite în lei și la 20% pentru cele în valută.

De aceea cred că deși au fost utilizate încă din primii ani ai tranziției, eficiența instrumentelor de politică monetară s-a făcut simțită abia spre finele anului 2000 odată cu adoptarea instrumentarului ca cel utilizat de Banca Centrală Europeană.

Începând cu luna iulie 2001 BNR a încercat o relaxare în ceea ce privește regimul rezervelor minime obligatorii pe fondul unei dezinflații lente și al unui control relativ al masei monetare.În acest sens, rata de constituire a rezervelor minime obligatorii la depozitele în lei a fost ajustată în două etape, fiind redusă de la 30% la 27% în iulie, și la 25% în octombrie.

Aceeași tendință s-a înregistrat și pe parcursul anului 2002, banca centrală reducând ratele de constituire a rezervelor obligatorii în lei, de la 25% la 22%, concomitent cu majorarea ratei de constituire la rezervele obligatorii în valută. Astfel, din 24 noiembrie 2002, rata rezervelor minime obligatorii aferentă depozitelor în lei a fost redusă la 18%, concomitent cu majorarea la 25% a ratei rezervei minime obligatorii aferente

depozitelor în valută. Prin Regulamentul nr.6/2002 privind regimul rezervelor minime obligatorii, se prevede că băncile, persoanele juridice române, sucursalele din România ale băncilor, persoanele juridice străine, trebuie să mențină rezervele minime obligatorii în lei și valută, în conturi deschise la BNR.

În ceea ce privește mecanismul rezervelor minime obligatorii, în anul 2003 acesta și-a păstrat caracteristicile care i-au fost imprimare spre sfârșitul anului 2002. Opțiunea de a nu reduce rata rezervelor minime obligatorii depozitelor constituite în lei a fost justificată de persistența unui volum substanțial de lichiditate excedentară în sistemul bancar, iar menținerea ecartului dintre ratele de rezervă aplicate depozitelor în lei și a celor în valută a avut ca scop descurajarea relativă a creditării în valută.

Consider că, scăderea rezervelor minime obligatorii de la un nivel de 30% în anul 2001 la un nivel de 18% în 2003, a redus costurile băncilor, relaxând presiunile asupra ratei dobânzii depozitelor la termen. Scăderea ratei rezervelor minime obligatorii a determinat și reducerea ratei creditelor acordate de bănci, dar cu o amplitudine mai mică decât în cazul reducerii ratei depozitelor la termen atrase. Pot explica această influență indirectă prin costul de oportunitate al creditelor acordate de bănci, în condițiile în care acestea sunt un substitut al plasamentelor la BNR.

Circulara nr. 6/11.02.2005 prevede ca ratele rezervelor minime obligatorii să fie de 18% la lei și 30% la valută.

Rezervele minime obligatorii pentru viitor, ajunse la niveluri greu de imaginat au toate șansele dacă nu să se reducă cel puțin să stagneze în perioadele următoare, în condițiile unui echilibru precar între resursele aflate la dispoziția băncilor comerciale și sumele utilizate în creditare. Este puțin probabilă ca pârghia rezervelor minime obligatorii să fie utilizată în continuare în încercarea de a tempera creditarea internă.

În august 2006 raportul economisire/ creditare la nivel de sistem bancar se situa la 1,02 în condițiile în care agenții economici se află în poziția de debitor net. Dacă în iunie 2006 aceeași relație depozite/împrumuturi era de 1,06 iar dinamica diferită a celor două componente se păstrează, este posibil ca în prezent raportul să fie subunitar.

În opinia mea, BNR s-a aflat "între ciocan și nicovală": pe de o parte expansiunea în continuare agresivă a creditării care ar justifica o nouă creștere a rezervei minime obligatorii, iar pe de altă parte echilibrul deja precar în care se află resursele interne ale băncilor, ușor de tensionat în cazul unor noi măsuri administrative.

Existența în permanență pe piața monetară a unor sume în exces, pe care BNR le sterilizează, poate induce sentimentul înșelător de supralichiditate generală. De fapt aceste resurse excedentare denotă doar pozițiile diferite în care se află trezoreriile băncilor autohton unele în surplus de lichiditate, altele în deficit.

În concluzie, considerăm că BNR va prefera în viitor o reducere în trepte a rezervelor minime obligatorii decât o scădere rapidă.

4. Concluzii

Considerăm că, în lipsa unor instrumente de sterilizare pe termen scurt- depozitele la BNR se fac pe minim o lună- și în condițiile unor tranzacții interbancare modeste, distribuția asimetrică a lichidității în interiorul sistemului bancar conduce la fluctuații majore de dobândă, mai ales în apropierea perioadei de constituire a rezervei minime obligatorii.

În condițiile actuale însă BNR pare a nu avea altă soluție decât menținerea nivelului rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în valută, astfel încât creditarea în lei să-și accentueze dominația. Este de preferat ca BNR să-și propună alte reglaje în politica monetară și în perspectiva faptului că frânarea

creditării pe ansamblu ei nu este de dorit în primul an după aderare, când cererile de finanțare ale companiilor vor crește substanțial.

Consider că, în lupta cu inflația BNR a încercat să tempereze cererea internă, acționând pentru calmarea creditării prin înăsprirea condițiilor monetare. Cele mai „dureroase” măsuri vizează majorarea rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei la 20% și pentru cele în valută la 40%.

Deși criticată atât în România cât și în străinătate (Milton Friedman propunând chiar eliminarea politicii

rezervelor minime obligatorii din panoplia băncilor centrale), consider că atât prin influența pe care o exercită asupra multiplicatorului creditelor cât mai ales prin posibilitatea de acțiune eficientă în cazul unui aflux important de capitaluri flotante în valută, politica rezervelor minime obligatorii nu trebuie abandonată.

În concluzie cred că, politica rezervelor minime obligatorii demonstrează eficacitatea acestui instrument de politică monetară, însă nu pe termen scurt și exceptând unele ezitări a reușit să tempereze evoluția creditului.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

Cerna S.,	<i>Sistemul monetar și politica monetară</i> , Ed. Enciclopedică, București, 1996
Dardac N.,	<i>Monedă, bănci și politici monetare</i> , Ed. Didactică și Pedagogică, București, 2005
Zăpodeanu D.,	<i>Politici monetare</i> , Ed. Dacia, Cluj- Napoca, 2002
***	www.bnr.ro