

Prin prevederile art.86 - 89 din Ordonanța de urgență nr. 114/2018 este instituită taxa pe active financiare, datorată de instituțiile bancare, începând cu data de 1 ianuarie 2019, în situația în care media aritmetică simplă determinată pe baza mediilor ratelor ROBOR la 3 luni și la 6 luni aferente ultimului trimestru/semestru anterior trimestrului de calcul depășește un prag de referință stabilit la 2%.

BNR a realizat un studiu de impact cu privire la implicațiile pe care OUG 114/2018 le poate genera asupra sistemului financiar și asupra perspectivei de dezvoltare a economiei naționale.

Impactul estimat conform scenariului de baza (taxa de 1,2% pe toate activele financiare) este:

- pentru anul 2019, (i) rezultatul financiar net al sectorului bancar ar fi o pierdere de 1,2 miliarde lei, (ii) indicatorul de solvabilitate ar scădea cu aproximativ 2 puncte procentuale (pana la 17,9%), (iii) 7 banci dintre care 2 institutii de importanta sistemica ar consemna deficit de capital, necesitand majorari in suma de 0,6 miliarde lei, (iv) reducerea creditarii ar fi de 6 miliarde lei (din care 3,3 miliarde credite acordate sectorului real), (v) creșterea economică ar scădea cu 0,64 puncte procentuale.
- pentru anul 2020, (i) rezultatul financiar net al sectorului bancar ar fi o pierdere de 1,2 miliarde lei, (ii) indicatorul de solvabilitate ar scădea cu aproximativ 1,2 puncte procentuale (pana la 16,7%), (iii) 14 banci din care 4 institutii de importanta sistemica ar consemna deficit de capital, necesitand majorari in suma de 1,6 miliarde lei, (iv) reducerea creditarii ar fi de 10,9 miliarde lei (din care 5,9 miliarde credite acordate sectorului real), (v) creșterea economică ar scădea cu 1,07 puncte procentuale.

De asemenea, în afara de impactul cantitativ direct, au fost identificate următoarele aspecte:

- Asocierea cotei de taxare cu ROBOR, un indice esențial al pieței monetare, cu rol decisiv în mecanismul de transmitere al politicii monetare, reduce eficiența și flexibilitatea politicii monetare. Astfel, se creează confuzie în piața cu privire la indicatorul care reprezintă în fapt dobânda de referință pe piața monetară. Rata dobânzii de politică monetară este principalul mecanism de luptă împotriva inflației, în atingerea mandatului legal al BNR privind stabilitatea preturilor. Aceasta se transmite în piața prin intermediul ROBOR - ratele de dobânda specifice pieței monetare interbancare, care în mod firesc se situează între rata aferentă facilității de depozit și rata Lombard (la care bancile se împrumută de la BNR) într-un coridor de variație de $\pm 1\%$ față de rata de referință. În urma introducerii unei taxe legate de un anumit nivel al indicilor de referință ROBOR, instrumentul politicii monetare devine ineficient și nu își mai poate îndeplini rolul de menținere a stabilității preturilor. Aceasta situație va conduce la afectarea stabilității financiare prin implicațiile macroeconomice dar și supra nivelului cursului de schimb.
- ii) în actuala situație a pieței monetare, nivelul taxei ar fi de 1,2% din totalul activelor financiare ale bancilor, în condițiile în care media randamentului activelor în ultimii 7 ani în sectorul bancar din România a fost de 0,48%. În actualul context economic, caracterizat de o rată a inflației care depășește 3% și în care se manifestă presiuni asupra monedei naționale pe piața valutare, scăderea dobânzilor interbancare ar avea efecte dintre cele mai severe, concretizate în creșterea rapidă a ratei inflației, deprecierea accelerată a leului și, foarte probabil, creșterea riscului de țară (degradarea rating-ului) până la un nivel nerecomandat

investitiilor. Nivelul cotei este semnificativ mai mare in raport cu cel practicat de alte tari. Astfel, cotele de taxare variaza in cazul altor tari care au introdus astfel de taxe intre 0,055% din totalul pasivelor (Austria) și 0,44% din active (Polonia), acestea nefiind insa legate de indici de referinta ai pietei monetare interbancare. Prin includerea tuturor activelor financiare, baza de taxare este mai extinsa decat in alte tari. Ea include expuneri fata de administratiile publice centrale și locale, numerarul institutiilor de credit, expunerile interbancare, conturile curente la banca centrala. In alte tari, baza de taxare a activelor financiare nu include (i) titlurile de stat (Polonia), (ii) expunerile interbancare fata de institutii de credit domestice și obligatiunile emise de alte institutii de credit domestice (Ungaria),

- (iii) actiuni și depozitele garantate inainte de implementarea taxei (Slovenia), (iv) capitalul propriu și depozitele garantate (Austria), (v) depozitele garantate, fondurile proprii de nivel 1 și pasivele generate de operatiuni repo garantate cu instrumente de datorie suverana (Marea Britanie). Ultimele trei tari (Slovenia, Austria și Marea Britanie) au impus taxe asupra pasivelor bancare, și nu asupra activelor.
- (iii) Includerea tuturor activelor financiare in baza supusa taxarii genereaza imediat efecte care se intorc chiar asupra capacitatii autoritatilor publice de a contracta datorie de pe piata intema, precum și asupra derularii in practica a unor programe guvernamentale destinate dezvoltarii economiei și sustinerii unor proiecte sociale.

Pomind de la implicatiile pe care aplicarea in forma actuala a OUG 114/2018 le-ar avea asupra sistemului financiar și a dezvoltarii economiei, au fost construite mai multe scenarii prin care se evalueaza atat impactul bugetar, cat și efectele asupra creșterii economice, asupra ratei inflatiei și asupra activitatii bancare. Scenariile evalueaza mai multe variante prin care unele dintre neajunsurile prezentate mai sus sunt atenuate. De asemenea, sunt avute in vedere prin modele econometrice specifice și efectele de runda a doua asupra productiei și inflatiei.

I. Aspecte generale ridicate de prevederile OUG 114/2018 prin care se implementeaza „taxa pe active”

a) stabilirea cotei de taxare in functie de indicii de referință ai pieței interbancare ROBOR

Asocierea taxei cu ROBOR creeaza confuzie in piata cu privire la dobanda de referinta: este aceasta rata de referinta a BNR (in prezent de 2,5%) sau pragul peste care activele bancare sunt taxate (2%). In ambele cazuri, piata va anticipa ca ratele dobanzii vor stagna sau vor scadea. Totodata, este constransa capacitatea bancii centrale de a-și indeplini obiectivul fundamental stabilit prin lege, acela de asigurare a stabilitatii preurilor.

In conditiile in care, in prezent, rata inflatiei este de peste 3%, nivel mai ridicat atat in raport cu rata dobanzii de referinta a BNR, cat și cu rata prevazuta in OUG 114/2018, instrumentul esential de lupta impotriva presiunilor inflationiste este reprezentat cel puțin de mentinerea in parametrii actuali a dobanzilor din economie.

Mentionam ca, in cursul anului 2018, conduita de politica monetara adoptata de Banca Nationala s-a dovedit de succes in reducerea ratei inflatiei de la 5,41 % in luna mai pana la 3,27% in luna decembrie. In centrul acestei politici s-au aflat trei majorari ale ratei de referinta a BNR (de la 1,75% la 2,5%), precum și gestionarea prudenta a lichiditatii din sectorul bancar. Acest mix de politici a fost

perceput de piata drept adecvat, rezultatul fiind atingerea tintei de inflatie pana la sfarsitul anului 2018, in conditiile stabilitatii cursului valutar.

In contextul constrangerii semnificative a ratelor ROBOR ca urmare a OUG 114/2018, posibila reaparitie a unor presiuni inflationiste și/sau a unor eventuale atacuri speculative asupra leului pentru a testa modul de reactie al BNR risca sa nu primeasca un raspuns suficient de credibil. Astfel, in cazul in care piata apreciaza ca BNR nu poate recurge la majorarea ratelor dobanzilor și nici la controlul strict al lichiditatii, consecinta inevitabila este aceea ca se va deprecia moneda nationala, va crește rata inflatiei, iar in final vor crește și ratele dobanzilor pe piata, dar tardiv și ineficient.

Pentru a evita aceasta situatie, este importantii eliminarea legaturii dintre nivelul taxei și nivelul ROBOR. Tocmai din cauza efectelor de natura celor descrise mai sus, nicio tara care a adoptat o taxa asupra activelor bancare nu a legat-o de o dobanda a pietei, ci a stabilit rate procentuale fixe ale taxei (Anexa 2).

b) magnitudinea efectelor asupra institutiilor de credit și implicațiile acestora in situatia actuala, impactul total asupra sectorului bancar ca urmare a aplicarii prevederilor OUG 114/2018 este deosebit de ridicat. In cazul scenariului de baza (fara modificarea bazei de calcul), nivelul anual este de 5,4 miliarde lei. Impactul asupra activitatii fiecărei banci in parte este inasa diferit, intrucat profitabilitatea in cadrul sectorului este foarte eterogena in conditiile in care peste 90% din profitul pe sector este realizat de șase banci de dimensiune mare. Bancile mai mici din cadrul sectorului vor resimti imediat presiunea reprezentata de pierderile generate de plata acestei taxe și de reducerea solvabilitatii, in unele cazuri sub nivelul minim prevazut de reglementarile in vigoare. Aceste evaluari nu iau in calcul ajustari masive ale planurilor de afaceri, care ar putea conduce la creșterea marjelor de dobanzi, reducerea dobanzilor la depozite, inchiderea unei parti a unitatilor bancare mai putin profitabile și reducerea semnificativa a personalului. Toate aceste potentiale consecinte, cumulate, antreneaza nu numai efecte de runda intai și de runda a doua, așa cum au fost ele estimate in cadrul celor patru scenarii propuse, ci și efecte suplimentare in plan economic și social.

c) activele financiare supuse taxarii

Includerea tuturor activelor financiare in baza de calcul a taxei afecteaza inasa capacitatea administratiilor publice centrale și locale de a se finanta in conditii optime și eficienta anumitor programe guvernamentale. Includerea in baza de impozitare a unor elemente de activ, precum titlurile de stat, creditele acordate administratiei publice, creditele acordate sectorului real garantate prin intermediul unor programe guvernamentale (de exemplu, prin intermediul programului guvernamental Prima Casa) este contrara intereselor statului de mentinere a unor costuri de finantare scazute și de promovare a unor programe orientate catre dezvoltare economica și atingerea anumitor obiective sociale.

Astfel, faptul ca titlurile de stat nu sunt exceptate de la plata taxei pe active creeaza un efect de vanzare accelerata de catre nerezidenti a titlurilor de stat detinute, atat in lei, cat și in euro. Mecanismul este urmatorul: marile fonduri de investitii și bancile straine care detin titluri de stat romanești (aferent lunii septembrie, 27, 7 miliarde de lei sunt doar titlurile de stat denuminate in lei detinute de nerezidenti) marcheaza lunar la piata profitul sau pierderea din diferenta existenta intre pretul la care au achizitionat portofoliul și pretul pietei. Investitorii straini, care nu sunt subiectul

taxei, se știe că bancile din România, care plătesc taxa, să nu mai aibă aceeași apetență ca până acum în a cumpăra titluri de stat.

Pentru evitarea acestui scenariu, exceptarea titlurilor de stat din categoria activelor pentru care se plătește taxa (ele reprezintă aproximativ 20% din active) este o soluție adecvată. Polonia, de exemplu, a exclus titlurile de stat de la plata taxei pe active. Faptul că nu sunt exceptate creditele ipotecare performante și, mai ales, creditele Prima Casa de la plata taxei va duce la descurajarea pieței pentru obligațiuni ipotecare - covered bonds (care încep să se formeze) și la scăderea interesului bancilor pentru creditele acordate prin intermediul programului Prima Casa, având, în cele din urmă, efectul contrar celui scontat, și anume creșterea costurilor creditelor ipotecare. De asemenea, faptul că nu sunt exceptate creditele autorităților locale va duce la creșterea costurilor de finanțare ale acestora.

Pentru a evita aceste consecințe, se recomandă exceptarea tuturor expunerilor statului (titluri de stat, credite Prima Casa, credite cu garanția statului pentru sectorul IMM, credite acordate autorităților locale) de la plata taxei (ele reprezintă, în total, circa 30% din active). Suplimentar, trebuie luată în considerare exceptarea din baza de taxare a rezervelor minime obligatorii, ce reprezintă ele însele o taxă aplicată instituțiilor de credit, prin efectul legii, precum și a tuturor depozitelor bancilor la BNR.

d) efectele de durată induse de impredictibilitatea cadrului legislativ Cadrul legislativ volatil ar putea afecta în sens negativ percepția investitorilor asupra capacității statului de asigurare a echilibrului bugetar pe termen lung, cu impact asupra ratingului de țară și a costurilor de finanțare de pe piețele internaționale, respectiv a costurilor la care se finanțează sectorul privat. Trebuie menționat faptul că, pe plan internațional, stabilirea ratelor de dobândă în cazul creditelor acordate sectorului real pomește de la proiecții asupra evoluției indicilor de referință stabiliți în mod liber pe piețele monetare interbancare (exemplificați în cadrul Anexei 3), indici a căror evoluție este corelată cu cea a costurilor de finanțare ale bancilor. În condițiile creșterii indicilor de referință, taxarea instituțiilor de credit ar conduce la limitarea capacității acestora de transferare a acestei creșteri asupra ratelor de dobândă aplicate creditelor în stoc, generând pierderi, care ar fi acoperite de instituțiile de credit prin practicarea unor marje ale dobânzii mai ridicate în cazul creditelor nou acordate, afectând în final consumatorii.

e) reducerea eficienței politicilor macroprudentiale în condițiile OUG 114/2018, odată cu scăderea flexibilității în îndeplinirea obiectivelor de politică monetară, este afectată asigurarea stabilității sistemului financiar, în condițiile în care o eventuală majorare a ratelor dobânzilor pentru contracararea creșterii ratei inflației poate antrena o majorare a nivelului taxei asupra activelor.

II. Estimarea impactului „taxei pe active” asupra sectorului bancar

Evaluarea impactului „taxei pe active” pe o perioadă de doi ani (2019-2020) a fost efectuată utilizând patru scenarii care pomeșc de la ipoteze simplificate privind evoluția profitabilității la nivelul sectorului bancar. Ipotezele comune ale celor patru scenarii presupun:

a) realizarea de către instituțiile de credit a unei rentabilități economice (ROA) anuale egale cu media indicatorului consemnat de fiecare instituție de credit în ultimii șapte ani (2012-2018);

b) aplicarea, în fiecare din cei doi ani, a unei cote de taxare de 1,2% asupra bazei de impozitare;

c) deductibilitatea fiscală a cheltuielilor asociate taxei pe active;

d) neincorporarea profitului realizat în perioada 2018-2020 în fondurile proprii, dacă instituțiile de credit au un indicator de solvabilitate adecvat.

Scenariile diferă - în ceea ce privește baza activelor financiare utilizate pentru determinarea cuantumului taxei anuale plătibile. Astfel:

1) scenariul 1 are în vedere includerea tuturor activelor financiare în baza supusă taxării;

2) scenariul 2 presupune reducerea cu 25% a bazei prin asumarea unei externalizări cu un procent corespunzător din activele financiare către entități din cadrul grupului (doar în cazul băncilor având ca acționari majoritari instituții de credit străine);

3) scenariul 3 are în vedere atât reducerea bazei de taxare conform scenariului 2, cât și exceptarea din baza de taxare a următoarelor categorii de active financiare, având în vedere conținutul economic al acestora, precum și experiența altor țări care au aplicat o taxă pe active (anexa 2):

- rezervele minime obligatorii constituite, potrivit legii, de bănci la Banca Națională a României;
- titlurile de stat (similar abordării aplicate în cazul Poloniei), cu efect favorabil asupra costului de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice;
- activele financiare reprezentând credite acordate către administrația centrală/locală sau care sunt garantate de acestea (de exemplu, creditele acordate în cadrul programului Prima Casa) în considerarea faptului că prin taxare s-ar anula o parte din efortul statului de sprijinire a acestor programe.

4) scenariul 4 presupune diminuarea suplimentară a bazei de active financiare în raport cu scenariul 3, respectiv și cu activele reprezentând credite performante acordate societăților nefinanciare, întrucât acestea nu intră sub incidența OUG 50/2010 (care impune utilizarea ROBOR ca valoare de referință, însă numai pentru creditele cu dobândă variabilă, în lei, acordate consumatorilor - persoanelor fizice).

În prezentul studiu, pentru cuantificarea impactului „taxei pe active” asupra activității economice, au fost avute în vedere mai multe canale de transmisie, evaluate distinct. Efectele nete sunt prezentate pentru fiecare scenariu. În cazul ratei inflației, acestea sunt în general reduse în toate scenariile prezentate, reflectând influențe de sens contrar provenite din depășirea impactului deprecierii cursului de schimb (ca urmare a modificării primei de risc) de cel provenit din încetinirea activității economice.

Tabelul 1 Impactul scenariului 1

Scenariul 1	2019	2020
Baza impozabilă (miliarde lei)	453,5	453,5
Ponderea activelor impozabile în active (%)	98,0%	98,0%
Taxa pe active (% anual)	1,2%	1,2%
Quantum taxă sector bancar (miliarde lei)	5,4	5,4
Profit net sector bancar (miliarde lei)	-1,2	-1,2
Nr. bănci cu pierderi	29	29
Indicatorul de solvabilitate (%)	17,9	16,7
Deficit capital bănci persoane juridice române (miliarde lei)	0,6	1,6
Nr. bănci persoane juridice române cu deficit de capital	7	14
--din care bănci de importanță sistemică	2	4
Impact asupra creditării (miliarde lei)	-6,0	-10,9
--din care creditare sector real (miliarde lei)	-3,3	-5,9
Impact asupra creșterii economice (puncte procentuale)	-0,64	-1,07
Impact asupra ratei inflației (puncte procentuale)	-0,04	-0,14

Sursa: calcule BNR

Scenariul 2 (reducerea cu 25% a bazei de active financiare supuse taxării în cazul băncilor având ca acționari majoritari instituții de credit străine)

Conform acestuia, rezultatul financiar anual al sectorului bancar ar fi negativ însă impactul ar fi mai scăzut decât cel estimat conform scenariului I (0,76 miliarde lei), 29 din 35 instituții de credit consemnând pierderi. Indicatorul de solvabilitate (determinat prin excluderea sucursalelor băncilor străine, pentru care cerințele de capital sunt monitorizate de autoritatea de supraveghere a băncii străine) ar scădea de la 20% (septembrie 2018) la 18,3% la finele anului 2019, respectiv la 17,3% în decembrie 2020. Un număr de 10 instituții de credit (din care 2 instituții de importanță sistemică) ar necesita majorări de capital în sumă de 0,44 miliarde lei în anul 2019, respectiv 1,12 miliarde lei în anul 2020 pentru atingerea unui nivel adecvat al fondurilor proprii.

Instituțiile de credit având un nivel insuficient al capitalului, în absența capacității financiare de majorare a acestuia, vor lua măsuri de reducere a creditării pentru restabilirea unui nivel adecvat al capitalului, conducând la diminuarea creditelor acordate cu până la 4,8 miliarde lei în anul 2019 (dintre care 2,7 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 2,1 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entități), respectiv 7,3 miliarde lei în anul 2020 (dintre care 3,9 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 3,4 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entități).

În aceste condiții, față de scenariul de baza, creșterea economică decelerează cu aproximativ 0,6 puncte procentuale în 2019, respectiv 0,9 puncte procentuale în 2020, iar rata inflației este mai redusă cu 0,03 puncte procentuale în anul 2019 și 0,09 puncte procentuale în anul 2020.

Tabelul 2 – Impactul scenariului 2

Scenariul 2	2019	2020
Baza impozabilă (miliarde lei)	366,4	366,4
Ponderea activelor impozabile în active (%)	79,2%	79,2%
Taxa pe active (anuală)	1,2%	1,2%
Cuquantum taxă sector bancar (miliarde lei)	4,4	4,4
Profit net sector bancar (miliarde lei)	-0,8	-0,8
Nr. bănci cu pierderi	29	29
Indicatorul de solvabilitate (%)	18,3	17,3
Deficit capital bănci persoane juridice române (miliarde lei)	0,44	1,12
Nr. bănci persoane juridice române cu deficit de capital	6	10
--din care bănci de importanță sistemică	2	2
Impact asupra creditării (miliarde lei)	-4,8	-7,3
--din care creditarea sectorului real (miliarde lei)	-2,7	-3,9
Impact asupra creșterii economice (puncte procentuale)	-0,62	-0,93
Impact asupra ratei inflației (puncte procentuale)	-0,03	-0,09

Sursa: calcule BNR

Scenariul 3 (Scenariul 2 + exceptarea din baza de taxare a expunerilor față de administrații publice precum și a expunerilor față de banca centrală reprezentate de constituirea legată a rezervelor minime obligatorii)

Conform scenariului 3, rezultatul financiar anual al sectorului bancar ar fi pozitiv (11 miliarde lei), doar 24 din 35 de institutii de credit consemnand pierderi. Indicatorul de solvabilitate (determinat prin excluderea sucursalelor bancilor straine, pentru care cerintele de capital sunt monitorizate de autoritatea de supraveghere a bancii straine) ar scadea mai lent decat in primele doua scenarii, de la 20% (septembrie 2018) la 19% (decembrie 2019), respectiv la 18,6% (decembrie 2020). Un numar de 7 institutii de credit (din care 2 institutii de importanta sistematica) ar necesita majorari de capital in suma de 0,2 miliarde lei in anul 2019, respectiv 0,6 miliarde lei in anul 2020, pentru atingerea unui nivel adecvat al fondurilor proprii pana la finele anului 2020.

În absenta capacitatii financiare de majorare a capitalului, institutiile de credit care vor inregistra un nivel insuficient al capitalului, vor fi nevoite sa ia masuri de reducere a creditarii pentru restabilirea unui nivel adecvat de capitalizare, conducand la diminuarea creditelor acordate cu pana la 2,6 miliarde lei in anul 2019 (dintre care 1,5 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 1,1 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entitati), respectiv 3,6 miliarde lei in anul 2020 (dintre care 1,7 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 1,9 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entitati).

În aceste conditii, fata de scenariul de baza, creșterea economica decelereaza cu aproximativ 0,6 puncte procentuale in 2019, respectiv 0,8 puncte procentuale in 2020, iar rata inflației este mai redusa cu 0,02 puncte procentuale in anul 2019 și 0,04 puncte procentuale in anul 2020.

Tabelul 3 – Impactul scenariului 3

Scenariu 3	2019	2020
Baza impozabilă (miliarde lei)	196,4	196,4
Ponderele activelor impozabile în active (%)	42,5%	42,5%
Taxa pe active (anuală)	1,2%	1,2%
Cuquantum taxă sector bancar (miliarde lei)	2,4	2,4
Profit net sector bancar (miliarde lei)	1,1	1,1
Nr. bănci cu pierderi	24	24
Indicatorul de solvabilitate (%)	19,0	18,6
Deficit capital bănci persoane juridice române (miliarde lei)	0,2	0,6
Nr. bănci persoane juridice române cu deficit de capital	5	7
--din care bănci de importanță sistemică	1	2
Impact asupra creditării (miliarde lei)	-2,6	-3,6
-din care creditarea sectorului real (miliarde lei)	-1,5	-1,7
Impact asupra creșterii economice (puncte procentuale)	-0,57	-0,79
Impact asupra ratei inflației (puncte procentuale)	-0,02	-0,04

Sursa: calcule BNR

Scenariul 4 (Scenariul 3 + diminuarea suplimentării a bazei cu activele reprezentand credite performante acordate societăților nefinanciare)

Conform scenariului, rezultatul financiar anual al sectorului bancar ar fi pozitiv (2,2 miliarde lei), 21 din 35 de instituții de credit consemnând însă pierderi. Indicatorul de solvabilitate (determinat prin excluderea sucursalelor bancilor străine, pentru care cerințele de capital sunt monitorizate de autoritatea de supraveghere a băncii străine) ar scădea de la 20% (septembrie 2018) la 19,4% (decembrie 2019), respectiv la 19,2% (decembrie 2020). Un număr de 6 instituții de credit (din care o instituție de importanță sistemică) ar necesita majorări de capital în suma de 0,2 miliarde lei în anul 2019, respectiv 0,4 miliarde lei în anul 2020, pentru atingerea unui nivel adecvat al capitalizării.

În absența capacității financiare de majorare a capitalului, instituțiile de credit care ar înregistra un nivel insuficient al capitalului, vor fi nevoite să ia măsuri de reducere a creditării pentru restabilirea unui nivel adecvat al capitalului, conducând la reducerea creditelor acordate cu până la 2,0 miliarde lei în anul 2019 (dintre care 1,2 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 0,8 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entități), respectiv 2,5 miliarde lei în anul 2020 (dintre care 1,2 miliarde lei credite acordate sectorului real iar 1,3 miliarde lei credite acordate sectorului guvernamental și altor entități).

Tabelul 4 – Impactul scenariului 4

Scenariu 4	2019	2020
Baza impozabilă (miliarde lei)	97,2	97,2
Ponderea activelor impozabile în active (%)	21,0%	21,0%
Taxa pe active (anuală)	1,2%	1,2%
Cuquantum taxă sector bancar (miliarde lei)	1,2	1,2
Profit net sector bancar (miliarde lei)	2,2	2,2
Nr. bănci cu pierderi	21	21
Indicatorul de solvabilitate (%)	19,4	19,2
Deficit capital bănci persoane juridice române (miliarde lei)	0,2	0,4
Nr. bănci persoane juridice române cu deficit de capital	4	6
--din care bănci de importanță sistemică	1	1
Impact asupra creditării (miliarde lei)	-2,0	-2,5
--din care creditarea sectorului real (miliarde lei)	-1,2	-1,2
Impact asupra creșterii economice (puncte procentuale)	-0,55	-0,75
Impact asupra ratei inflației (puncte procentuale)	-0,01	-0,03

Sursa: calcule BNR

III. Legatura dintre nivelul capitalului institutiilor de credit persoane juridice romine și activitatea de creditare

Analiza evolutiilor istorice privind expunerile poate oferi o imagine asupra strategiilor de creditare urmate de catre institutiile de credit și poate oferi indicii cu privire la posibila evolutie a acestora pe parcursul unui an.

In absenta unor constrangeri privind capitalul, in ipoteza unei lichiditati confortabile, creditarea ar fi influentata exclusiv de cererea eligibila. Avand in vedere faptul ca institutiile de credit (in special cele profitabile) opereaza in general cu un nivel al capitalului conservator ales (in conditiile respectarii cerintelor prudentiale) fara inasa a mentine capital in exces (ca urmare a costurilor asociate), reducerea nivelului disponibil poate afecta partial capacitatea unor institutii de a acorda credite.

Analizele destinate evaluarii impactului materializarii unor riscuri, precum „taxa pe active”, capteaza sintetic rezultatele prin intermediul indicatorilor de prudenta bancara, evidentiindu-se in primul rand efectele asupra indicatorilor de solvabilitate. O scadere a indicatorilor de solvabilitate afecteaza intr-un mod nelinier activitatea de creditare. Astfel, existenta unor rezerve consistente in raport cu cerintele prudentiale conduc la un efect relativ limitat asupra creditarii. in conditiile in care rezervele de capital sunt neinsemnate, legatura dintre nivelul capitalului și activitatea de creditare devine inasa extrem de puternica.

Efectele maxime ale unei eventuale scaderi a nivelului capitalului asupra creditarii pot fi estimate presupunand ca institutiile de credit ar opera in mod eficient (fara a detine rezerve consistente de capital in raport cu cerintele minime). Astfel, activitatea de creditare ar putea fi afectata (ca strategie voluntara) in momentul in care rata fondurilor proprii scade sub cerinta globala de capital pentru a permite institutiilor de credit sa restabileasca pe termen scurt indicatorul de solvabilitate la nivelul cerintei reglementate.

Ipoteze utilizate:

1. Bancile nu detin rezerve suplimentare de capital fata de minimul reglementat. Sub aceasta ipotezii, poate fi calculat impactul maxim pe care i1 poate avea scaderea ratei fondurilor proprii totale asupra volumului expunerilor.
2. Scaderea ratei solvabilitatii pana la punctul in care aceasta este situata in imediata apropiere a nivelului minim impus prudential are loc datorita unui eveniment neșteptat (precum cel general de introducerea unei taxe pe activele financiare).
3. Ulterior coborarii sub cerinta de capital reglementata, institutiile de credit beneficiaza de parghiile necesare contractarii activitatii de creditare, astfel incat rata solvabilitatii sa poata fi restabilita la nivelul reglementat prin scaderea volumului activelor ponderate la risc.
4. Revenirea la nivelul reglementat pentru rata solvabilitatii se realizeaza prin ajustarea expunerilor finale. Bancile nu au capacitatea de a atrage capital suplimentar in scopul majorarii fondurilor proprii.
5. Pentru estimarea impactului asupra expunerilor finale este utilizata rata generala de risc, calculata ca medie ponderata in functie de dinamica claselor de expuneri intre doua perioade consecutive.
6. Pentru calculul ratei generate de risc a fost utilizata dinamica expunerilor in perioada recenta, aceasta reprezentand capacitatea institutiilor de credit de a-și ajusta structura expunerilor.

Cerinta globala de capital este unica pentru fiecare institutie de credit, in functie de cerinta de capital aferenta pilonului 2 precum și de amortizoarele de capital aplicabile fiecareia. Astfel, in contextul aplicarii „taxei pe active”, calculul trebuie aplicat la nivel individual fiecarei institutii de credit care ar inregistra o rata a fondurilor proprii totale situata sub cerinta globata de capital.

Pentru estimarea impactului asupra creditarii, rata generala de risc a fost determinata in functie de dinamica observata a claselor de expuneri din creditare in perioada 2017-2018 Exemplificarea modului de estimare a impactului asupra activitatii de creditare este efectuata in cadrul anexei 1. In contextul aplicarii „taxei pe active”, avand in vedere evolutia indicatorilor de solvabilitate ai bancilor conform celor patru scenarii analizate, au fost estimate efectele asupra activitatii de creditare in anii 2019 și 2020, pomind de la cele mai recente evolutii bilantiere observate pe o perioada de un an

*Tabel 5 - Impactul asupra expunerilor instituțiilor de credit care înregistrează deficit de capital în 2019 și 2020 ca urmare a aplicării „taxei pe active”
miliarde lei*

Scenariu	1		2		3		4	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Taxa pe active	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Rata generală de risc în dinamică	51%	52%	51%	51%	52%	50%	51%	51%
Impact asupra expunerilor finale	-6,00	-10,90	-4,78	-7,29	-2,60	-3,61	-2,03	-2,50
Administrații centrale sau bănci centrale	-1,02	-1,98	-0,77	-1,31	-0,41	-0,76	-0,33	-0,52
Instituții	-1,14	-2,28	-0,92	-1,63	-0,40	-0,72	-0,27	-0,47
Societăți	-0,95	-1,91	-0,69	-1,14	-0,40	-0,65	-0,24	-0,43
Retail - non ipotecare	-1,48	-2,46	-1,23	-1,62	-0,80	-0,79	-0,71	-0,62
Retail - ipotecare	-0,89	-1,58	-0,81	-1,14	-0,30	-0,31	-0,28	-0,18
Altele	-0,52	-0,70	-0,36	-0,44	-0,29	-0,38	-0,20	-0,29

Sursa: calcule BNR

Conform scenariului 1, diminuarea volumului de credite acordate ar fi de 6 miliarde lei (din care 3,3 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2019, respectiv 10,9 miliarde lei (din care 5,9 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2020. Conform scenariului 2, diminuarea volumului de credite acordate ar fi de 4,8 miliarde lei (din care 2,7 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2019, respectiv 7,3 miliarde lei (din care 3,9 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2020.

Conform scenariului 3, diminuarea volumului de credite acordate ar fi de 2,6 miliarde lei (din care 1,5 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2019, respectiv 3,6 miliarde lei (din care 1,7 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2020.

Conform scenariului 4, diminuarea volumului de credite acordate ar fi de 2,0 miliarde lei (din care 1,2 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2019, respectiv 2,5 miliarde lei (din care 1,2 miliarde lei acordate sectorului real) în anul 2020.

IV. Evaluarea impactului OUG 114/2018 asupra creșterii economice și a inflației

Rezultate obținute și prezentate anterior ale legăturii cauzale între activitatea economică și creditare au indicat o relație relativ slabă din punct de vedere statistic între acestea, modificările creditului acordat sectorului privat având o contribuție relativ limitată la fluctuațiile economiei interne. Această concluzie se datorează gradului relativ redus, în perspectiva istorică (dar și regională), al intermedierei financiare din România realizată de sistemul bancar, înclinatelor companiilor de a apela la resurse proprii în vederea finanțării ori portofoliului relativ redus de firme "bancabile" din economie. Contribuțiile maxime estimate ale șocurilor având drept origine creditul acordat de sectorul bancar sectorului privat asupra creșterii economice, consemnate în perioada 2007-2010, au avut o amplitudine (valoare medie pe un portofoliu amplu de specificații utilizate) de aproximativ +/- 1,5 puncte procentuale, în contextul înregistrării unor variații ample ale volumului creditării.

În prezentul studiu, pentru cuantificarea impactului „taxei pe active” asupra activității economice, au fost avute în vedere mai multe canale de transmisie, evaluate cantitativ în maniera distinctă. Pentru creșterea economică, atât efectele totale, cât și cele individualizate pe canale de transmisie sunt

sintetizate in Tabelul 6, in timp ce pentru inflatie sunt prezentate efectele nete. Acestea din urma sunt in general reduse, reflectand influente de sens contrar asupra ratei inflatiei provenite din incetinirea activitatii economice, respectiv deprecierea cursului de schimb ca urmare a modificarii primei de risc. Ipotezele de fundamentare ale evolutiei creditului acordat sectorului privat și efectele totale asupra creșterii economice și ratei inflatiei sunt descrise detaliat in corpul studiului.

Efectul direct, de runda intii, al diminuarii creditarii acordate de societatile financiare sectorului privat asupra activitatii economice (engl. credit crunch), a fost evaluat pornind de la un set minimal și, respectiv, maximal de coeficienti de elasticitate estimati folosind estimari econometrice ale relatiei directe dintre variatia stocului de credite și dinamica PIB real

- In evaluarea impactului de runda intai al variatiilor volumului de credite acordate sectorului privat, au fost folositi coeficientii plasati la media estimarilor, șocul advers asupra creditarii conducand atat la diminuarea excesului de cerere din economie (cu impact de scadere și a ratei inflatiei), cat și, intr-o mai mica masura, la reducerea dinarnicii PIB potential. Aceste efecte sunt consistente cu ipoteza diminuarii in mai mare masura a creditarii acordate gospodariilor populatiei relativ la cea acordata societatilor nefinanciare (finantarea investitiilor productive și a capitalului de lucru).

Data fiind multitudinea de .interactiuni și efecte de ordin secundar ce nu pot fi surprinse in cadrul acestor modele-simplificati, rezultatele obtinute in aceasta etapa au fost preluate in modelul de analiza și prognoza pe termen mediu (MAPM), permitand, astfel, detalierea efectelor de runda a doua. Concret, șocurile estimate anterior și presupuse a influenta gap-ul PIB, prin impactul advers direct asupra cererii agregate excedentare din economie, exercita un impact negativ indirect asupra traiectoriei ratei anuale a inflatiei de baza și a celei a intregului coș al bunurilor de consum (IPC). Astfel, șocurile initiale asupra creditarii sectorului privat permit evaluarea implicita a modificarilor survenite la nivelul setului conditiilor monetare reale in sens larg (in principal, curs real efectiv de schimb) asupra activitatii economice.

Impactul asociat efectelor de runda a doua a fost determinat ca diferenta intre rezultatele simularilor realizate in aceasta etapa și efectele de runda întâi.

Efectele transmise prin intermediul spread-ului intre rata dobinzii la creditele si cele la depozitele noi in lei ale institutiilor financiare sunt cuantificate pornind de la ipoteza potrivit careia institutiile financiare vor incerca sa recupereze contravaloarea sumelor virate la bugetul de stat sub forma "taxei pe activele bancilor"

- in aceste conditii, simularile realizate includ o varianta de majorare a spread-ului intre ratele active și cele pasive ale dobanzilor practicate de banci, cu 1 punct procentual

- Aceasta creștere a spread-ului poate rezulta fie reducand ratele dobanzilor la depozite, fie majorand ratele dobanzilor la credite, fie dintr-o combinatie a celor doua. Avand in vedere insa efectele potential adverse pe care o reducere a ratei dobanzii la depozitele in lei le-ar avea asupra economisirilor gospodariilor și eventual asupra amplificarii unor efecte de substitutie lei-valuta, a fost preferata varianta ajustarii spread-ului exclusiv prin creșterea ratei dobanzii la creditele in lei.

Efectele asupra creșterii economice proiectate și asupra ratei inflatiei sunt și in acest caz negative , calculele fiind insa grevate de incertitudinea referitoare la volumul de credite ce ar putea fi acordate in acest caz debitorilor. Majorarea costurilor suportate de administratia publica in vederea finantarii

fluxurilor curente și, respectiv, a refinanțării datoriei publice interne, este estimată în condițiile unei contractii așteptate a expunerilor bancilor, necesară în vederea revenirii la niveluri sustenabile ale indicatorului de solvabilitate (afectată de plata trimestrială a taxei pe active). În aceste condiții, cuantumul deficitelor bugetare primare (cele relevante din perspectiva determinării impulsului fiscal din economic) este evaluat la valori mai reduse, având drept consecință o diminuare a stimulilor fiscali discreționari, cu impact advers asupra activității economice. Alte influențe cuantifică efecte cu impact potențial divergent asupra activității economice. Astfel, măsurile OUG 114/2018 au un efect presupus negativ asupra încrederii firmelor care își reduc activitatea investitională și din cauza creșterii dificultății de acces la surse alternative de finanțare (i.e. piața de capital). În acest sens, unul dintre canale a vizat impactul scăderii semnificative a indicelui bursier BET asupra dinamicii PIB real, mediat prin intermediul unei diminuari a activității investitoriale (a presupus o reducere a dinamicii trimestriale) a FBCF cu 1,2 puncte procentuale în T1 2019, ceea ce reprezintă un efect de -0,3 puncte procentuale asupra dinamicii PIB real din trimestrul menționat). În plus, această scădere a investițiilor are efecte presupus persistente și pe termen mediu asupra dinamicii PIB potențial. Limitarea investițiilor afectează negativ profitabilitatea, mai ales pentru companiile din domeniul bancar, cel al telecomunicațiilor și cel al producției de energie electrică și gaze naturale. Mai mult, caracterul intempestiv al măsurilor aprobate prin OUG 114/2018 au afectat percepția privind riscul suveran al investitorilor, având ca efect o majorare a primei de risc (inclusiv în context regional) și exercitând presiuni de depreciere a leului.

Anexa 2 - Practica internațională privind instituirea unei taxe pe active financiare

Pe lângă impozitul pe profit, o serie de țări europene practică în prezent o cotă de taxare specifică sectorului bancar (Germania, Suedia, Austria, Croația, Cehia, Bulgaria, Ungaria, Polonia, Slovacia) sub diverse forme, cea mai ridicată dintre ele fiind cea implementată în România, începând cu 1 ianuarie 2019 prin OUG 114/2018. În majoritatea statelor, acest tip de taxă bancară a avut ca scop constituirea unor fonduri ce vor fi folosite în cazul unor bail-out-uri (taxe plasate de către FMI în categoria „Contribuții de stabilitate financiară”), dar sunt și cazuri în care sumele aferente au fost folosite pentru consolidarea fiscală și acoperirea deficitelor bugetare.

Țara	Valoarea taxei anuale (anul implementării)	Baza de impozitare
România	1,2% (2019)	total active financiare, conform OUG 114/2018
Polonia	0,44% (2016)	total active, exceptând titlurile de stat
Ungaria	- 0,15% instituții mici (bază taxabilă mai mică de 50 de miliarde de forinți), 0,53% instituții mari (2010); - 0,15% instituții mici, 0,2% instituții mari (2019);	total activele bancare, exceptând activele interbancare
Slovacia	- 0,4% (2012), - 0,2% (2014);	total pasive din care se scade valoarea capitalului și depozitele garantate până la data introducerii taxei
Austria	0,055% instituții mici (bază taxabilă între 1 și 20 de miliarde de euro) și 0,085% instituții mari (2011);	total pasive din care se scade capitalul nominal și rezervele și depozitele bancare garantate, la care se adaugă instrumentele financiare derivate
Marea Britanie	- 0,075% pentru finanțarea pe termen scurt și 0,0375% pentru finanțarea pe termen lung (2011), - 0,156% pentru finanțarea pe termen scurt și 0,078% pentru finanțarea pe termen lung (2014)	cifra de afaceri (total pasive din care se scade valoarea capitalului propriu de nivel 1, depozitele garantate și pasivele <i>repo</i> garantate în afara datoriei suverane)

Taxa pe activele financiare implementată în România se încadrează în categoria taxelor ce au ca scop acoperirea deficitului buget, similar unor țări precum Polonia, Ungaria, Slovacia, Marea Britanie și Austria.

Polonia a instituit în anul 2016 o taxă asupra activelor sectorului bancar, dar din baza de impozitare au fost excluse expunerile aferente titlurilor de stat. De asemenea, cota de taxare este mult mai redusă în comparație cu România (0,44% în Polonia, față de 1,2% în România) și nu este condiționată de un indicator economic. Taxa se aplică băncilor, companiilor de asigurări și instituțiilor financiare nebancare cu active în valoare de peste 4 miliarde de zloti polonezi (prag redus care include aproape întreg sectorul bancar polonez).

Conform raportului de stabilitate al Bancii Centrale din Polonia, această taxă a afectat capacitatea băncilor de a genera capital pe termen lung prin acumulare de profit, dar și prin emisiune de acțiuni, întrucât atractivitatea investițională în sistemul bancar s-a redus semnificativ. Totodată, băncile au diminuat ratele de dobândă la depozitele noi și au majorat portofoliile de titluri de stat datorită tratamentului fiscal preferențial aplicat acestora.

Ungaria a instituit în anul 2010 o taxă ce se aplică totalului activelor bancare, exceptând activele interbancare. Cota de taxare este mult mai redusă comparativ cu România și este diferențiată în funcție de mărimea bazei de calcul. Taxa a fost introdusă cu titlu temporar. Ca urmare, baza taxabilă a fost fixată la nivelul activelor din 2009. Inițial, cota de taxare era 0,15% pentru o bază taxabilă mai mică de 50 de miliarde de forinți și 0,53% pentru instituțiile mari, cu o bază taxabilă care depășește această sumă. Ulterior, cota de 0,53% a fost redusă la 0,21% în 2017 și la 0,20% în 2019. Taxa bancară nu ține cont de profitabilitatea băncilor individuale, astfel încât și instituțiile care înregistrează pierderi sunt supuse aceleiași taxe.

Ca urmare a introducerii taxei, bilanțurile și ratele de acoperire a capitalului aferente bancilor mari s-au diminuat semnificativ, excepție făcând banca de stat OTP și filiala maghiară UniCredit. Totodată, activitatea de creditare a bancilor s-a diminuat de la un trimestru la altul, fiind acompaniată de o deteriorare a calității portofoliilor (situația creditelor neperformante s-a dublat din 2009 până în 2013), în condițiile în care, până în anul 2014, economia maghiară se îndreaptă către recesiune.

Anexa 3 – Caracteristici ale metodologiilor internaționale de stabilire a indicilor de referință

Țara	Moneda	Denumirea ratei de referință	Detalii metodologice
Marea Britanie	Lira sterlina	GBP LIBOR	<p>Ratele oficiale LIBOR sunt anunțate o dată pe zi în jurul orei 11:45 am, ora Londrei, de către ICE Benchmark Administration (IBA).</p> <p>LIBOR este o medie a ratelor de dobândă la care un număr de bănci selectate își împrumută fonduri. Selecția băncilor ce intră în panelul de calcul se realizează anual de către IBA. Se formează un panel de bănci compus din cel puțin 8 participanți și un maxim de 16 participanți, care sunt considerați reprezentativi pentru piața monetară londoneză. Având în vedere criteriile stricte de alegere a băncilor, ratele interbancare ale acestora pot fi în general considerate a fi cele mai reduse de pe piața interbancară.</p> <p>Ratele LIBOR nu se bazează pe tranzacțiile efective. Motivația rezidă în faptul că băncile nu împrumută sume considerabile pentru fiecare maturitate, în fiecare zi.</p> <p>Așadar, în zilele lucrătoare, panelul de bănci informează Reuters asupra ratei aferente fiecărei maturități la ora 11 am (ora Londrei). Odată colectate datele, cele mai ridicate și cele mai reduse 25% de valori sunt eliminate. Pentru determinarea LIBOR oficial se calculează o medie pentru 50% din valorile de mijloc reziduale.</p>
Ungaria	Forint	BUBOR	<p>Cadrul de reglementare și de monitorizare este în responsabilitatea unui comitet de fixing, numit în urma unei decizii a băncii centrale.</p> <p>Un grup format din 12 bănci participă la mecanismul de fixing în fiecare zi bancară. Acestea transmit în intervalul 10:30 – 10:45 cotații ale ratelor de dobândă BUBOR (<i>Budapest Interbank Offer Rate</i>) pentru maturitățile ON, 1W, 2W, 1M, 2M, 3M, 6M, 9M și 12M. Cotațiile sunt fixe pentru 15 minute (11:00 – 11:15), iar participanții sunt obligați să: a) ofere un împrumut interbancar negarantat către alt participant la fixing la o rată ce nu poate depăși cotația transmisă în cadrul procesului de fixing; b) să accepte un depozit de la orice alt participant la fixing la o rată cel puțin egală cu cotația transmisă minus 10 puncte de bază, reprezentând spread-ul fix bid-ask.</p> <p>Indicii de referință se calculează ca medie aritmetică excluzând extremele (primele și ultimele 3 dacă există 12 participanți, primele și ultimele 2 dacă numărul participanților este între 8 și 12 sau prima și ultima dacă numărul participanților care au transmis cotații este mai mic de 8) pentru fiecare maturitate. Aceștia sunt publicați la ora 11:00 de către banca centrală și de către agenții de presă acreditate (Reuters, Bloomberg).</p>
Cehia	Coroana cehă	PRIBOR	<p>Regulamentul de calculare este realizat de Czech Financial Benchmark Facility (CFBF).</p> <p>1. Cotațiile pentru calcularea ratelor PRIBOR sunt comunicate CFBF de către băncile de referință în fiecare zi lucrătoare între 10:30 am și 10:45 am ora locală. Conform site-ului băncii centrale, există 6 bănci de referință.</p> <p>2. CFBF validează ratele în intervalul 10:45 – 11:00 am.</p> <p>3. Calcularea ratelor PRIBOR se face ca medie aritmetică pentru maturitățile ON, 1W, 2W, 1M, 2M, 3M, 6M, 9M și 12M după eliminarea extremelor (dacă există 11 sau mai mulți participanți la fixing sunt eliminate cele mai mari și cele mai mici 2 cotații, dacă există între 6 și 10 participanți sunt eliminate cea mai mare și cea mai mică cotație, dacă există 4 sau 5 participanți nu sunt eliminate extremele iar dacă numărul de participanți este mai mic de 4, rata pentru maturitatea respectivă nu este calculată).</p>
			<p>participanți la fixing sunt eliminate cele mai mari și cele mai mici 2 cotații, dacă există între 6 și 10 participanți sunt eliminate cea mai mare și cea mai mică cotație, dacă există 4 sau 5 participanți nu sunt eliminate extremele iar dacă numărul de participanți este mai mic de 4, rata pentru maturitatea respectivă nu este calculată).</p>
Polonia	Zlot	WIBOR	<p>Metodologia este stabilită prin Regulamentul asociației profesionale ACI Polska, iar principalele prevederi referitoare la calcul sunt:</p> <ul style="list-style-type: none"> - În calcularea WIBOR sunt implicate părțile: Agentul (ACI Polska), Avocatul (o entitate cu experiență relevantă și expertiză tehnică însărcinată cu fixarea ratei de referință), Participanții (băncile locale sau sucursale ale băncilor străine ce îndeplinesc calitatea de Money Market Dealer). - Fixarea WIBOR se realizează la ora 11:00 am în fiecare zi lucrătoare, prin furnizarea Agentului de către Participanți a ratei la care Participanții doresc să-i împrumute pe ceilalți Participanți într-un interval de 15 minute după afișarea de către Avocat. - WIBOR pentru o anumită maturitate se calculează de Avocat ca medie aritmetică a ratelor cotate de Participanți, cu excluderea: <ul style="list-style-type: none"> (i) celor mai scăzute două cotații, respectiv a celor mai ridicate două cotații, dacă Agentul a primit cel puțin 8 cotații; (ii) celei mai scăzute cotații, respectiv celei mai ridicate cotații, dacă Agentul a primit mai puțin de 8 cotații. - WIBOR stabilit în procesul de fixing trebuie publicat pe site-ul Reuters în aceeași zi, în primele 15 minute după realizarea procesului de fixing.