

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE A MOLDOVEI

**Cu titlu de manuscris
C.Z.U.: 336.71:336.763.42 (478) (043)**

POSTOLACHE VICTORIA

**IMPLICAREA OPERAȚIUNILOR CU DERIVATELE
FINANCIARE ASUPRA PERFORMANȚELOR BANCARE**

522.01 - FINANȚE

Autoreferatul tezei de doctor

CHIȘINĂU, 2016

Teza a fost elaborată în cadrul catedrei „Bănci și activitate bancară”
a Academiei de Studii Economice din Moldova

Conducător științific:

COCIUG Victoria, doctor în economie, conferențiar universitar

Referenți oficiali:

ULIAN Galina, doctor habilitat în economie, profesor universitar

CUHAL Radu, doctor în economie, conferențiar universitar

Componenta Consiliului Științific Specializat:

COBZARI Ludmila, președinte, doctor habilitat în economie, profesor universitar

BOTNARI Nadejda, secretar științific, doctor în economie, conferențiar universitar

CIUMARA Tudor, doctor în economie, cercetător științific gr. III Institutul Național de cercetări economice, România, Centrul de cercetări financiare și monetare „Victor Slăvescu”

STRATAN Alexandru, doctor habilitat în economie, profesor universitar

PĂRȚACHI Ion, doctor în statistică, profesor universitar

FILIP Angela, doctor în economie, conferențiar universitar

Susținerea tezei va avea loc la 17 mai 2016, ora 15:00 în ședința Consiliului Științific Specializat D 32.522.01-03 din cadrul Academiei de Studii Economice din Moldova, pe adresa MD 2005 mun. Chișinău, str. Mitropolit Gavriil Bănulescu - Bodoni 61, bl. A, et.3, Sala Senatului.

Teza de doctor în științe economice și autoreferatul pot fi consultate la Biblioteca Științifică a Academiei de Studii Economice din Moldova și pe pagina web a CNAA (www.cnaa.md)

Autoreferatul a fost expediat la __ ____ 2016.

**Secretar științific
al Consiliului Științific Specializat:**

doctor în economie,
conferențiar universitar



Botnari Nadejda

Conducător științific:

doctor în economie,
conferențiar universitar



Cociug Victoria

Autor:



Postolache Victoria

REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

Actualitatea și importanța temei cercetate. În contextul globalizării financiare din ultimele decenii, au apărut premise pentru unificarea piețelor naționale de capital într-un spațiu investițional unic, determinând statele să-și plaseze economiile în afaceri profitabile din întreaga lume.

Sectorul bancar, în activitatea sa, pe parcursul mai multor decenii se confruntă cu diverse probleme, a căror cauză principală este legată de reglementarea fragilă a activității de creditare și de expunerea acestuia la diverse riscuri. Astăzi, utilizarea derivatelor financiare nu este determinat în totalitate de apariția noilor instrumente financiare, cu influență asupra mecanismului de activitate a întregului sector financiar, fapt ce condiționează evaluarea permanentă a modificărilor din sectorul bancar mondial.

Istoria instrumentelor în discuție arată riscurile utilizării „iraționale” a acestora, demonstrată în baza primei crize financiare la nivel mondial, cunoscută ca „tulip mania”, produsă în Olanda. Mai nou, se constată implicarea derivatelor în declanșarea crizei de la mijlocul anului 2007, când au început să falimenteze băncile și corporațiile americane de talie mare. Apetitul exagerat al băncilor de a oferi spre tranzacționare instrumente financiare sofisticate, greu de evaluat (precum obligațiuni colaterale debitoare, swapuri pe riscul de credit), a condus la subestimarea și concentrarea riscurilor, ce a dus în final la erodarea capitalurilor acestora.

După părerea mai multor economiști, catalizatorul crizei în domeniul valorilor mobiliare ipotecare a fost o categorie a derivatelor financiare, și anume derivatele de credit, deoarece valoarea acestora nu depinde de riscurile de dobândă, piață sau valutare ale activului de bază, ci este legată de riscul de credit. Pe lângă aceasta, aprofundarea crizei financiare a fost favorizată și de faptul că derivatele de credit se tranzacționează în afara pieței organizate.

Astfel, cauzele crizei financiare nu constau în esența derivatelor financiare, ci în utilizarea lor incorectă, irațională, în volume eronat evaluate ale pieței și riscurilor pe care le generează și în lipsa unui reglator pe segmentul extrabursier, ce ar putea garanta realizarea obligațiilor. Evaluarea inadecvată a riscurilor este importantă și prin prisma lipsei de transparentă și comparabilitate a situațiilor întocmite de agenții economici în raport cu cerințele existente pe plan internațional.

În opinia experților Fondului Monetar Internațional și ai Băncii Mondiale, expusă în *Strategia de dezvoltare a pieței financiare nebancale pe anii 2011 – 2014* și în *Planul de acțiuni pentru implementarea Strategiei de dezvoltare a pieței financiare nebancale pe anii 2011 – 2014*, piața valorilor mobiliare din Republica Moldova reflectă procesele de privatizare, are un caracter fragmentar și se manifestă printr-o activitate limitată pe piața primară, precum și printr-un volum neînsemnat de tranzacții pe piața secundară. Practic, piața națională a valorilor mobiliare nu dispune de operatori de forță, precum investitori instituționali, administratori eficienți ai investițiilor. Spectrul instrumentelor financiare tranzacționate pe piața valorilor mobiliare este restrâns și cuprinde, de fapt, numai acțiunile ordinare și cele preferențiale. În scopul stimulării dezvoltării pieței valorilor mobiliare, se preconizează stimularea implementării unor noi instrumente financiare.

Descrierea situației în domeniul de cercetare și identificarea problemelor de cercetare. Interesul științific al cercetătorilor în domeniul derivatelor financiare a demarat odată cu semnalarea primelor perturbații economico-financiare ale crizei mondiale și a creșterii „miraculoase” a derivatelor de credit. Aspectul teoretic al derivatelor financiare și al performanței bancare a constituit premisa mai multor cercetări științifice ale autorilor autohtoni L. Cobzari, R. Hîncu, I. Dodon, V. Cociug, I. Enicov, I. Țârdea, M. Cucu, dar și ale celor din România – C. Rotaru, N. Albu, C. Albu, C. Gruian, C. Marinescu, C. Spulbăr, G. Lupulescu, B. Căpraru ș.a.

Specialiștii în domeniu, care au efectuat diverse studii cu privire la interacțiunea derivatelor financiare și a sectorului bancar, care îndeosebi au cercetat posibilitatea acoperirii riscurilor bancare, sunt Warren Edwardes, J.D. Finnerty, D. Satyajit, Ch. Smithson, H. Holappa, V. Kothary, R.E. Whaley, A.N. Bomfim, Hull John, Robert W. Kolb, Andrew Chisholm, S.L. Gupta, Edward J. Swan, Moser James, M. Chance Don, Robert A. Strong, Robert E. Whaley, James A. Overdahl,

Frederic Mishkin, D. Duffie, K.J. Singleton, S.M. Turnbull, instituțiile internaționale de reglementare FASB și IAS etc.

Abordarea conceptului de performanță bancară și a factorilor care determină evoluția acesteia au fost reflectate în lucrările lui Y. Murthy, R. Sree, C. Alexandru, P.P. Athanoglou, G. Hempel, A. Coleman, D. Smon, N.K. Avkiran, S.N. Brissimis, M.D. Delis, N.I. Papanikolaou, J. Revell, P. Molyneux, J. Thorton, A. Demirguc-Kunt, H. Huizinga, A.N. Berger.

Pe marginea celor expuse, remarcăm aportul autorilor autohtoni L. Cobzari, M. Cucu, R. Hîncu, I. Dodon, V. Cociug, I. Enicov, A. Secrieru ș.a., care au contribuit la formularea corectă a conceptelor de performanță bancară, derivate financiare și la evidențierea indicatorilor de performanță bancară în sistemul bancar autohton.

Ținând cont de cele expuse, de necesitățile cercetării mai ample a rolului derivatelor financiare în activitatea bancară și a influenței lor asupra performanțelor bancare, elaborarea modelului de evaluare a utilizării derivatelor financiare în activitatea bancară, în condițiile actuale, capătă o importanță primordială.

Scopul și obiectivele tezei. Scopul tezei constă în dezvoltarea conceptelor teoretico-practice cu privire la derivatele financiare, utilitatea lor pentru sectorul bancar, cercetarea fundamentelor metodologice și elaborarea modelului de analiză privind utilizarea derivatelor financiare în cadrul băncilor autohtone cu implicații asupra performanțelor bancare.

În conformitate cu scopul menționat, sunt definite următoarele **obiective**:

- sistematizarea și cercetarea abordărilor conceptuale ale *derivatelor financiare*, identificând utilitatea operațiunilor cu acestea pentru sectorul bancar;

- identificarea tipurilor de derivate financiare care pot contribui la creșterea performanțelor în sectorul bancar;

- sistematizarea și analiza conceptelor științifice cu privire la *performanța bancară* și determinarea factorilor majori de influență asupra ei;

- evaluarea impactului operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare pe diverse sectoare și arealuri de tranzacționare și identificarea derivatelor financiare cu impact semnificativ asupra performanțelor bancare;

- identificarea derivatelor financiare de credit, ca fiind unul din cele mai posibile tipuri de derivate financiare ce pot fi tranzacționate în Republica Moldova;

- elaborarea și adaptarea unui model econometric pentru a determina impactul utilității derivatelor financiare de credit asupra performanțelor bancare (ROA);

- cercetarea gradului de pregătire a pieței bancare din Republica Moldova pentru aplicarea derivatelor financiare de credit la nivel instituțional și formularea unor recomandări privind crearea infrastructurii necesare pentru tranzacționarea derivatelor financiare de credit.

Metodologia cercetării științifice. *Suportul metodologic și științific al tezei* l-au constituit prevederile metodei dialectice, de organizare și abordare sistemică. Metoda dialectică este implementată în baza metodelor științifice generale, cum ar fi analiza și sinteza, clasificarea și metoda de generalizare, gruparea și comparația. În cadrul cercetării metodelor cantitative de evaluare a impactului derivatelor financiare asupra performanțelor bancare, am utilizat metode economico-matematice, bazate pe multicolaritate și statistica matematică.

În procesul selectării informațiilor necesare pentru teză au fost utilizate diverse metode de cercetare: analiza sistemică, abordările funcționale, filogenetice, ontogenetice și analiza retrospectivă (abordare istorică), analiza diacronică (analiza schimbărilor structurii obiectului în timp). Metodele de cunoaștere științifică, precum metoda comparației, analiza grafică și metodele de gândire logică, analiza statistică (metoda index, grupuri), au permis analiza sistemică a problemei abordate, identificarea legităților și conexiunilor în dezvoltarea tranzacțiilor cu derivatele financiare și formularea unor concluzii cu privire la utilitatea derivatelor financiare pentru segmentul bancar.

Suportul informațional al tezei îl constituie materialele prezentate de Asociația Internațională a Swapurilor și a Derivatelor, Banca Reglementărilor Internaționale, Sistemul Federal de Rezerve, Banca Națională a Moldovei, prevederile BASEL II și III, legea lui Dodd Franc,

Normele Lincoln și Volcker, Regulamentul european privind infrastructura pieței, directivele UE, actele legislative și normative cu privire la reglementarea activității instituțiilor financiare în Republica Moldova, cercetările recente cu privire la cauzele și efectele crizei financiare mondiale elaborate de Banca Reglementărilor Internaționale, Asociația Britanică a Bancherilor, Comitetul Global pentru Stabilitate Financiară, Comisia pentru Tranzacții Futures și Mărfuri, Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare ș.a.

Noutatea și originalitatea științifică a cercetării constă în:

- 1) sintetizarea și formularea unei concepții unificate pentru derivatele financiare;
- 2) identificarea în proces de clasificare a derivatelor financiare a acelor derivate financiare care contribuie maximal la creșterea performanțelor bancare;
- 3) formularea conceptului de performanță bancară în baza teoriilor existente derivate din factorii de influență asupra acesteia;
- 4) analiza corelației dintre creditele neperformante și ROA, prin transferarea riscului de credit prin intermediul derivatelor de credit în sectorul bancar național;
- 5) recomandarea configurației funcționale a derivatelor financiare de credit pe piața financiară a Republicii Moldova în baza evaluării atribuțiilor BNM și al CNFP.

Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare se impune în analiza metodelor calitative și cantitative de estimare a legăturilor cauzale dintre utilizarea derivatelor financiare și performanța bancară, Problema dată a fost studiată la nivel practic în baza experienței internaționale în materie de derivate financiare cu posibilitate de aplicare în Republica Moldova. Totodată, fiind evidențiați factorii ce determină banca să utilizeze derivatele financiare (în special swapurile pe riscul de credit) și propune o metodologie coerentă de analiză privind utilizarea derivatelor financiare în sectorul bancar al Republicii Moldova cu implicații asupra performanțelor bancare, utilizând modele econometrice.

Semnificația teoretică a lucrării constă în cercetarea și sistematizarea conceptelor de derivate financiare și performanță bancară prin prisma diferitor abordări conceptuale și elaborarea unor concepte noi ale derivatelor financiare și a performanței bancare. O atenție deosebită s-a acordat criteriilor de clasificare a derivatelor financiare în funcție de mai multe caracteristici, fiind identificate cele mai relevante tipuri pentru activitatea bancară. Totodată, au fost prezentate și caracterizate o serie de factori cu influență majoră asupra indicatorilor de performanță bancară. Aspectele teoretice prezentate sunt argumentate printr-un șir de avantaje și recomandări, ce pot fi implementate cu succes în cadrul sectorului bancar.

Valoarea aplicativă a lucrării. Importanța practică a tezei rezultă din necesitatea identificării în sectorul bancar autohton a segmentului care ar permite utilizarea derivatelor financiare de credit pentru a transfera riscul de credit, având ca obiectiv final diminuarea creditelor neperformante, cu implicații pozitive asupra performanțelor bancare. Recomandările noastre în ceea ce privește categoriile economice utilizate pe scară largă în cercurile financiare și bancare, precum și clasificările derivatelor financiare prezentate pot fi utilizate în activitatea bancară.

Metodologia implementării derivatelor financiare și reglementarea normativă propusă de noi pot fi aplicate atât de Banca Națională a Moldovei, cât și de Comisia Națională a Pieței Financiare în calitate de suport în elaborarea legislației și infrastructurii în acest domeniu. Unele concluzii formulate de noi în cadrul cercetării pot fi luate în considerare la elaborarea concepției dezvoltării tranzacțiilor cu derivatele financiare în contextul aspirației Republicii Moldova de aderare la UE.

Rezultatele științifice principale înaintate spre susținere:

1. Elaborarea componentei conceptuale a derivatelor financiare prin caracterizarea funcțiilor ce au determinat implicarea băncilor în tranzacționarea acestor inovații financiare.
2. Definitivarea conceptului de performanță bancară în funcție de factorii care o influențează.
3. Segmentarea derivatelor financiare și identificarea relevanței lor în sectorul bancar în contextul evaluării incidenței lor asupra indicatorilor de performanță bancară, a volumului riscului bancar la nivel mondial.

4. Integrarea derivatelor financiare de credit în dezvoltarea pieței financiare a Republicii Moldova prin evaluarea impactului derivatelor financiare asupra indicatorilor de performanță bancară.

5. Definitivarea legăturii de cauzalitate dintre derivatele financiare de credit (credite neperformante) și indicatorii de performanță bancară în vederea impulsivării tranzacțiilor cu derivatele financiare de credit.

Implementarea rezultatelor științifice. Necesitatea implementării rezultatelor cercetării efectuate a fost confirmată de BC „Moldova Agroindbank” SA; Facultatea de Științe Reale, Economice și ale Mediului, Catedra de științe economice. Rezultatele obținute în procesul cercetării pot fi utilizate în cadrul predării cursurilor „Bazele activității bancare”, „Burse și piețe de capital”, „Instrumente financiare derivate”, „Management bancar” și „Managementul riscului bancar”.

Aprobarea rezultatelor. Ideile și concluziile principale privind problema abordată în teză și-au găsit reflectare în cadrul conferințelor științifice internaționale și naționale, simpoziunelor și forumurilor științifice internaționale și naționale din Bălți, Chișinău, Iași, Kiev, Cernăuți etc.

Materialele tezei au fost aprobate la ședința catedrei „Bănci și activitate bancară” și ședința Seminarului Științific de Profil la specialitatea 522.01 – *Finanțe* din cadrul Academiei de Studii Economice a Moldovei.

Publicațiile la tema tezei: Aspectele tezei au fost puse la baza publicațiilor în revistele de specialitate din țară și de peste hotare, precum și în culegeri ale manifestărilor internaționale, în volum de circa 6,5 c.a.

Volumul și structura tezei: Domeniul de aplicare, relevanța problemei abordate, semnificația practică, scopul și logica cercetării au determinat următoarea structură a tezei: introducere, patru capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie și anexe.

Introducerea reflectă actualitatea și importanța temei cercetate, descrie scopul și obiectivele studiate, caracterizează suportul teoretico-științific și cel metodologic al tezei, invocă elementele de noutate științifică și cele cu valoare aplicativă identificate în urma cercetării, identifică problema științifică importantă soluționată.

În **capitolul 1, „Aspecte teoretico-metodologice privind implicația operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare”**, se expune abordarea teoretică a noțiunii de derivate financiare și performanțe bancare, reflectată în studiile empirice ale celor mai de vază cercetători, se acordă o atenție deosebită clasificării derivatelor financiare în funcție de diverse criterii, ținând cont de utilitatea lor pentru sectorul bancar. Prin intermediul analizei comparative a aspectului explicativ, juridic și a celui teoretic, a diferitor curente de gândire s-a ajuns la o nouă definiție a conceptelor de *derivate financiare* și *performanță bancară*, iar pentru determinarea utilității derivatelor financiare în sectorul bancar s-a prezentat clasificarea derivatelor financiare în funcție de activul bancar și de strategiile încorporate.

Capitolul 2, „Incidența operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare pe diverse piețe financiare”, se axează pe evaluarea derivatelor financiare pe plan global prin evidențierea impactului acestora nu numai asupra performanțelor bancare (ROA, ROE, NIM), ci și asupra volumului riscului bancar.

În **capitolul 3, „Creșterea performanțelor bancare prin transferarea riscului de credit utilizând operațiunile cu derivatele financiare”**, s-a analizat evoluția derivatelor de credit la nivel global în general și în particular pentru SUA, fiind argumentată utilitatea acestor instrumente financiare derivate prin posibilitatea transferului riscului de credit și capacitatea lor de a influența performanțele bancare.

Capitolul 4, „Reconfigurarea pieței financiare a Republicii Moldova pentru implementarea derivatelor financiare de credit”, reflectă viziunea noastră cu privire la starea financiară a sectorului bancar autohton, fiind evaluat cadrul de reglementare existent pe piața bancară și pe cea de capital prin valorificarea potențialului de implementare a derivatelor financiare de credit în sectorul bancar prin intermediul substituirii creditelor neperformante cu derivatele de credit și determinarea influenței acestora asupra indicatorilor de performanță bancară.

În **Concluzii generale și recomandări**, sunt rezumate cele mai semnificative concluzii rezultate în urma cercetării implicației derivatelor financiare asupra performanțelor bancare, fiind formulate recomandări ce vor crea premise pentru implementarea derivatelor financiare de credit în sectorul bancar autohton și aplicarea lor în cazul transferului riscului de credit.

Cuvinte-cheie: derivate financiare, performanță bancară, forward, futures, swap, opțiuni, derivate de credit, swap pe riscul de credit, activ suport, risc de credit, risc de conformitate, hedging, arbitraj, operațiuni speculative, rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalului, marja netă de dobândă, transferul riscului de credit.

CONȚINUTUL TEZEI

Capitolul I „Aspecte teoretico-metodologice privind implicația operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare” pune accentul pe aspectul conceptual privind derivatele financiare și implicația lor asupra performanțelor bancare, fiind cercetate criteriile de clasificare a derivatelor financiare, utilitatea lor pentru sectorul bancar în special, se fundamentează conceptul de performanțe bancare, se abordează fundamentele conceptuale ale riscului supus hedgingului prin intermediul derivatelor financiare și riscul instrumentelor de hedging.

Conceptul de derivate nu este unul apărut recent, ele s-au complicat pe parcursul istoriei, devenind tot mai sofisticate în tranzacționare. Pe parcursul dezvoltării sale, derivatele financiare au prezentat o evoluție de la contracte la termen – forward și futures la contracte de selecție a modului de executare a lor – opțiunile și contractele de schimb – swapurile, descrise în tabelul 1.

Tabelul 1.

Elemente definitorii ale derivatelor financiare clasice

Denumirea derivatei financiare		Caracteristici
Contracte la termen	Forward	- un contract simplu individualizat între două părți, de a cumpăra sau de a vinde un activ la un moment dat în viitor pentru un anumit preț; - nu se tranzacționează la bursă; - nu este standardizat.
	Futures	- este un acord între două părți, care nu specifică ad hoc participanții la tranzacție; - se tranzacționează la bursă; - este standardizat.
Options		- un contract bilateral, care specifică probabilitatea execuției lui, dar nu și obligativitatea; - emitentul își asumă un risc nelimitat cu venit limitat numit primă, iar cumpărătorul obține posibilități de câștig nelimitat la o cheltuială limitată; - vânzătorul este obligat să execute opțiunea, pe când cumpărătorul nu este obligat.
Swap		- un acord de schimb de fluxuri de numerar în viitor; - contrapartidele trebuie să se cunoască reciproc; - exista riscul de contrapartidă.

Sursa: elaborat de autor după Gupta S.L. Financial Derivatives. Theory. Concepts and Problems. PHI Learning Pvt Ltd 2005, p. 9.

Diversitatea aspectelor luate în seamă la definirea derivatelor financiare au fost găsite în mai multe lucrări științifice printre care menționăm cele semnate de W. Edwardes, J. Hull, R. W. Kolb, A. Chisholm, S.L. Gupta, E. J. Swan, Moser J., M. Chance Don, R. A. Strong, R. E. Whaley, A.B. Feldman, F.J. Fabozzi, F. Mishkin, P. Wilmott, R. C. Merton, instituțiile internaționale de reglementare: Banca Reglementărilor Internaționale, Asociația Internațională a Swapurilor și a Derivatelor (ISDA), Financial Accounting Standards Board, International Accounting Standards etc. Toate definițiile regăsite la autorii menționați au anumite curențe pe care noi le-am identificat în proces de segmentare a lor, clasificându-le în trei grupe mari:

- 1) abordare explicativă care este regăsită în dicționarele economice și ține mai mult de elementul explicativ decât cel conceptual;
- 2) abordare teoretică, observată în cercetările științifice care pune accent pe identificarea aspectelor constitutive și utilitare ale derivatelor financiare;
- 3) abordare juridică care poate fi regăsită în actele de reglementare și identifică modalitatea tranzacționării lor fără a pune accent pe elementul conceptual. Acest moment a fost regăsit și în legislația Republicii Moldova unde tranzacțiile la termen sunt definite ca și derivate, însă conceptual nu pot fi derivate financiare deoarece nu sunt transferabile și negociabile.

Pe diverse piețe financiare unde sunt utilizate IFD, definirea lor în actele normative este diferențiată în funcție de necesitatea pieței sau gradului de dezvoltare a ei. În Republica Moldova am întâlnit o definiție diferită ca abordare în actele normative precum Regulamentul privind efectuarea operațiunilor pe piața valutară interbancară, Regulamentul cu privire la raportarea informației aferente balanței de plăți, Instrucțiunea privind situațiile financiare consolidate FINREP etc., care în opinia noastră, necesită a fi unificată.

Din abordările cercetate, conchidem că în plan conceptual nu există o definiție ce ar prezenta o viziune integrată, ceea ce ne permite să recomandăm următoare definiție „*derivatele financiare sunt instrumente financiare care au în calitate de suport un activ financiar la un preț fixat la care acestea pot fi executate în viitor cu efecte determinate asupra rezultatelor financiare ale utilizatorului*”. Definiția dată reprezintă un concept generalizat ce urmează a fi detaliat în special pentru bănci, deoarece ele fiind subiecte de reglementare, necesită să îmbine aspectul conceptual și normativ în executarea operațiunilor.

Criteriile de clasificare a derivatelor financiare tratate în literatura de specialitate, caracterizează o varietate extrem de largă a IFD. Tipologia derivatelor financiare prezentate în tabelul 1 se regăsește și în Instrucțiunea privind situațiile financiare consolidate FINREP, aplicabilă băncilor din Republica Moldova.

În opinia noastră, cel mai relevant criteriu de clasificare al IFD ar fi din punct de vedere al scopurilor: creșterea profitabilității sau diminuarea riscurilor (derivate speculative și de acoperire), după cum se observă în figura 1.

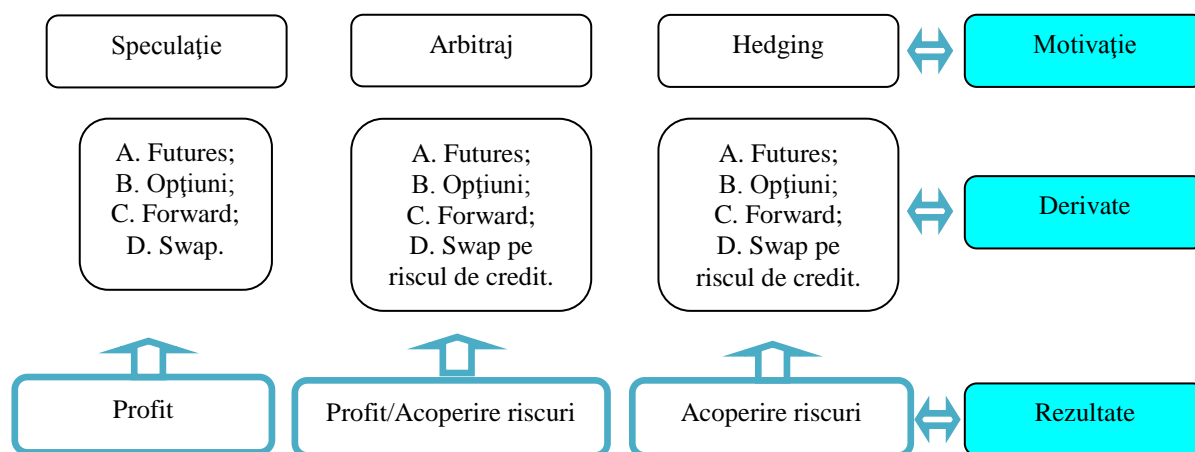


Figura 1. Clasificarea derivatelor financiare după intenția băncii de utilizare a activului suport cu impact asupra performanței bancare

Sursa: elaborat de autor.

Din cele prezentate în figura 1, în opinia noastră, incidența operațiunilor cu IFD asupra performanțelor bancare se realizează prin creșterea profitabilității bancare din operațiuni speculative sau/și prin diminuarea cheltuielilor de gestiune a riscurilor bancare prin operațiuni de hedging. La o strategie optimă de utilizare a IFD riscurile de bază, generate de ele pot fi eliminate și acest aspect a fost cercetat în teză.

Majoritatea autorilor care au fost preocupați de definirea conceptului de performanță, printre care sunt și economiștii G. Hempel, A. Coleman și D. Smon descriu performanța bancară ca fiind obiectivul băncii, și anume, de a câștiga profituri acceptabile și de a reduce la minimum riscurile asumate. În opinia savanților din Occident performanța poate fi abordată prin prisma profitabilității și riscului. Conceptul susținut de BCE impune că analiza performanțelor unei bănci nu se poate concentra exclusiv asupra profitabilității. Evaluarea performanțelor bancare se poate face și prin prisma capacității de a genera o profitabilitate durabilă (sustenabilă) în diverse situații, inclusiv de criză financiară. Această idee ne conduce la modificarea conceptului de performanță bancară de la performanță – profit spre performanță – stabilitate.

Niciuna din concepțiile studiate la definirea performanței nu este suficientă pentru a exprima efortul depus de bancă în vederea obținerii performanței dorite. *Din acest motiv, considerăm oportună identificarea performanțelor în calitate de nivel al evoluției activității unei bănci, determinat prin atingerea scopurilor strategice de reducere a riscurilor de orice natură și un trend pozitiv de creștere a veniturii de la o perioadă de analiză la alta.*

Din teoriile cercetate în cadrul lucrării, se poate conchide că performanța bancară este influențată atât de factori obiectivi, cât și de factori subiectivi, care sunt identificați în figura 2, constituind o modalitate eficientă de a studia subiectul în discuție, deoarece diferențiază factorii care afectează performanțele bancare în funcție de caracteristicile lor și transpun în practică utilitatea acestora. *Factorii obiectivi* își găsesc influența în schimbarea situației în cadrul sectorului bancar, fiind impuse unele cerințe de ordin macroeconomic față de activitatea băncii comerciale, pe când *factorii subiectivi* se manifestă pe planul intern, evidențiind aspectele ce țin de asigurarea funcționării stabile a băncii.

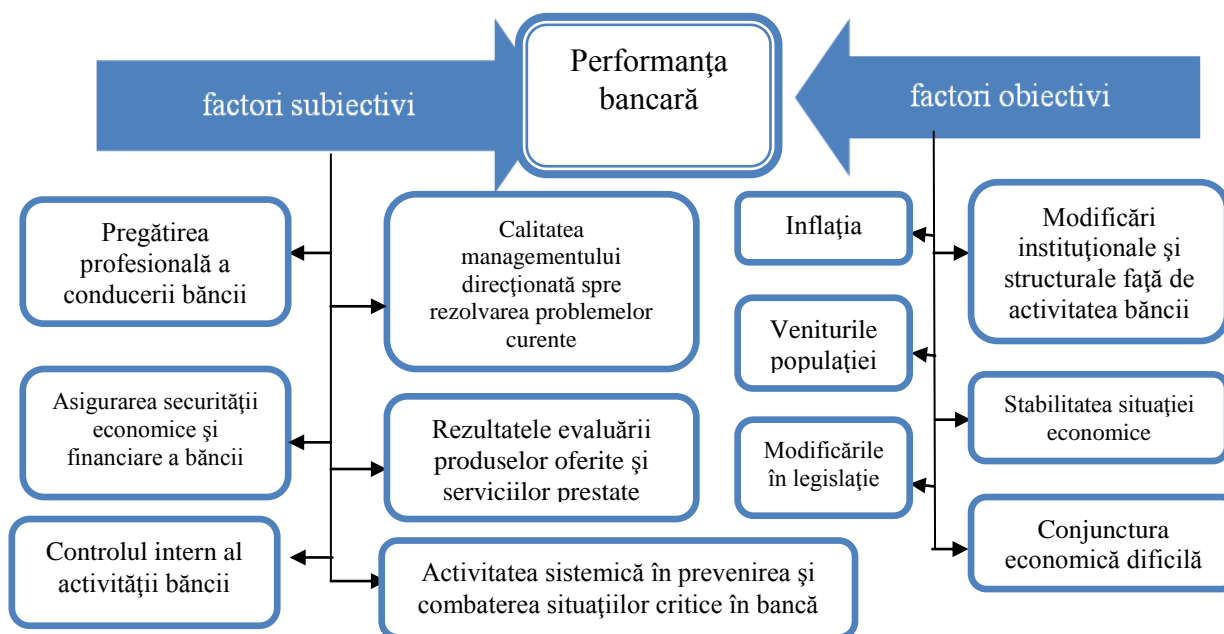


Figura 2. Clasificarea factorilor obiectivi și subiectivi ai profitabilității bancare
Sursa: elaborat de autor.

De aici concluzionăm că performanța bancară nu este doar o preocupare de nivel microeconomic al băncii care reflectă modalitatea de realizare a strategiilor interne ale băncii, dar și o provocare la nivel macroeconomic, urmărindu-se posibilitatea de menținere în limitele stabilității a întregului sistem bancar.

În lucrare s-a cercetat și impactul asupra performanțelor prin operațiunile cu IFD, efectuându-se simularea rezultatelor financiare la nivel de ROA, deoarece în calitate de activ suport la baza IFD stau diverse active bancare. Cercetătorul rus D. Saakian, în lucrarea sa *Influența derivatelor de credit asupra gestiunii eficiente a portofoliului bancar*, recomandă calcularea profitabilității activelor bancare, urmărindu-se incidența riscului asupra lor, după cum urmează:

$$P = \frac{ROA}{\sigma} \quad (1)$$

unde P – profitabilitate; ROA – rentabilitatea activelor; σ – deviația standard a ROA .

Acest model ne permite să transferăm evenimentele care provoacă riscul activului prin intermediul IFD, deoarece componența acestui risc este redată de factorul Z -scor, cu ajutorul căruia putem modifica influența acestui factor prin transferabilitatea riscului.

$$Z = \frac{\mu + \kappa}{\sigma} \quad (2)$$

Modelul dat ne permite să simulăm evoluția ROA în funcție de aplicarea operațiunilor cu IFD asupra diverselor componente ale activului bancar, în special a creditelor neperformante. Astfel, modelul cercetătorului rus D. Saakian a fost utilizat în lucrare pentru Republica Moldova, fiind dezvoltat pe diferite componente, explicația regăsindu-se în capitolul patru al tezei. După cercetătorii Goyeau și Tarazi, raportul analizat poate fi descompus în două componente, ZP_1 și ZP_2 , care va fi determinat după cum urmează:

$$Z = ZP_1 + ZP_2 = \frac{\mu}{\sigma} + \frac{\kappa}{\sigma} \quad (3)$$

unde ZP_1 măsoară riscul de portofoliu (ajustat la riscul retur) al băncii, iar ZP_2 măsoară riscul de levier. Substituind o parte din portofoliul creditelor neperformante cu active mai puțin riscante putem obține o posibilitate de creștere a ROA în diferite situații de aplicare a IFD.

În urma celor cercetate în capitolul 1, remarcăm că avantajele utilizării IFD sunt:

- izolarea caracteristicilor temporale ale riscurilor financiare. În anumite cazuri, IFD permit neutralizarea părților negative ale activelor financiare disponibile prin formarea instrumentelor sintetice cu același risc și cu un venit mai ridicat în comparație cu instrumentele tradiționale;
- oferă băncilor posibilitatea de a transfera diverse tipuri de riscuri asociate activelor, dar cu condiția de a păstra proprietatea asupra acestora;
- posibilitatea de a genera noi surse de venit prin transferarea unor tipuri de riscuri financiare către cei predispuși să-l preia;
- ajută la descoperirea prețului „corect” (fair price), premisă necesară pentru o piață eficientă. Prețurile pentru IFD conțin informații cu privire la așteptările participanților pieței de la prețurile viitoare și servesc în calitate de semnale suplimentare pentru fixarea prețurilor de piață la activele suport;
- posibilitatea de diminuare a cheltuielilor de gestiune a riscurilor asociate cu activele bancare.

Dezavantajele ce pot apărea în urma utilizării IFD sunt:

- aplicarea unor strategii incorecte de selecție și utilizare a IFD pot cauza falimentul entităților economice sau a băncilor. IFD sunt instrumente cu un levier financiar sporit, în legătură cu aceasta, pierderile posibile pot fi mult mai mari în comparație cu sumele investite;
- sporirea probabilității de apariție a crizei sistemice. Sub noțiunea de criză sistemică se subînțelege riscul că întreruperile (stagnările) în funcționarea unui segment aparte al pieței, a sistemului de decontări sau a unei entități economice vor genera transpunerea problemelor și asupra altor segmente ale pieței sau a sistemului financiar în general;
- calcularea dificilă a plăților pentru IFD permite utilizarea lor în calitate de instrumente pentru realizarea operațiunilor speculative pe piața financiară. Operațiunile cu IFD sunt însoțite de calcule matematice dificile cu aplicarea unor softuri complicate. În acest caz, neînțelegerea esenței IFD permite efectuarea operațiunilor speculative la diverse niveluri: executori – conducători; conducători – proprietari (acționari); dealer – investitor - bancă.

Utilizarea instrumentelor financiare derivate pentru activitățile de acoperire este larg răspândită atât în rândul instituțiilor financiare, cât și nonfinanciare. În plus, instrumentele financiare derivate sunt folosite pe scară largă pentru poziții de tranzacționare activă în sectorul bancar și în alte instituții financiare și, în mai mică măsură, de către unele companii nonfinanciare.

Capitolul II, „Incidența operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare pe diverse piețe financiare” este destinat pentru evaluarea incidenței utilității derivatelor financiare asupra profitabilității bancare prin cercetarea dinamicii și structurii derivatelor financiare tranzacționate pe plan mondial. De asemenea, s-a analizat incidența derivatelor financiare asupra volumului riscului bancar ca componentă a performanței bancare pentru a identifica acele derivate financiare care pot fi tranzacționate în sectorul bancar al Republicii Moldova.

Utilitatea derivatelor financiare pentru bancă rezultă și din funcțiile cercetate, care urmăresc reducerea pierderilor din diminuarea riscurilor financiare sau creșterea veniturilor speculative, ambele activități având un efect pozitiv asupra performanțelor bancare.

Analizând piața derivatelor financiare în funcție de criteriul geografic, în continuare vom încerca să stabilim care sector bancar de notorietate este mai atractiv: cel din SUA, din Asia sau din Europa.

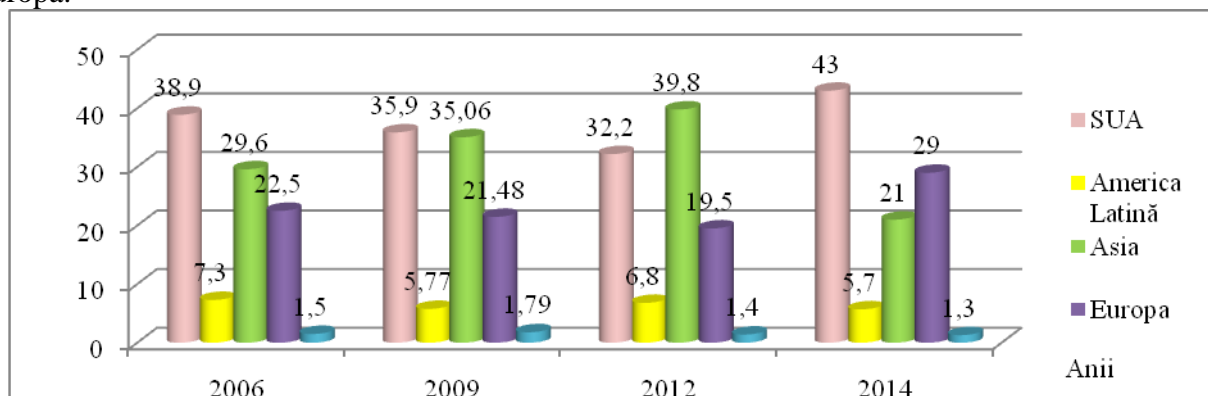


Figura 3. Ponderea regiunilor în volumul total cu derivate financiare în 2006, 2009, 2012 și 2014, %

Sursa: elaborat de autor în baza datelor BIS (www.bis.org).

Analizând datele prezentate în figura 3 remarcăm că are loc redirecționarea pieței derivatelor financiare spre piețele financiare mature, care s-au relansat mai rapid după criza financiară din 2007 - 2009, deoarece au o experiență mai bogată în tranzacționarea IFD. Piețele din Asia, fiind mai puțin afectate de criza mondială au ocupat locul SUA și al Europei, imediat după criză, profitând de problemele acestora, însă din lipsa experienței de gestiune a unei posibile crize noi în anul 2014 constatăm o diminuare a poziției Asiei la 21%.

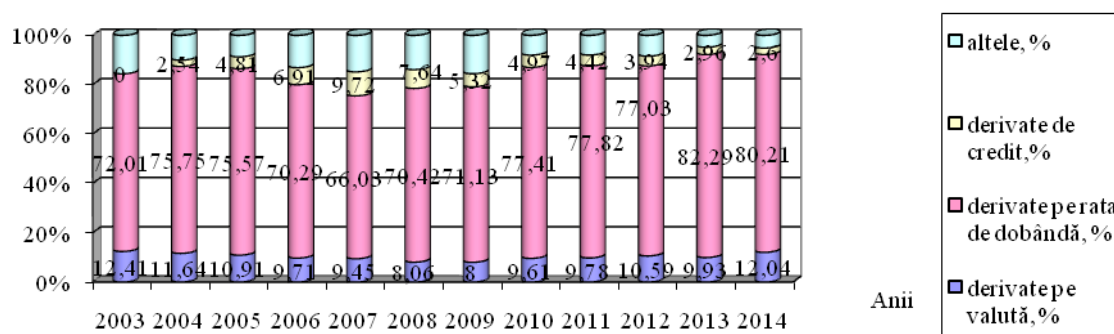


Figura 4. Repartizarea derivatelor financiare pe activ

Sursa: elaborat de autor în baza datelor BIS (www.bis.org).

Evaluând componența derivatelor financiare, prezentată în figura 4, observăm că pentru perioada analizată, 2003 – 2014, în structura IFD predomină derivatele pe rata de dobândă care dețin o pondere semnificativă, ceea ce indică o capacitate sporită a acestor derivate financiare de a genera venituri suplimentare, datorită volatilității dobânzii pe piață.

Derivatele pe valută dețin a doua poziție în clasament, cu o pondere mai modestă, deoarece implică o tranzacționare mai dificilă și există o influență nonfinanciară asupra cursului valutar cu predominarea factorului ce ține de riscul de țară.

În anii de creștere economică 2003 – 2007 pe plan mondial, se atestă că derivatele de credit dețin a treia poziție în structura derivatelor financiare cu o pondere nesemnificativă, au avut un impact major asupra economiei mondiale. În opinia noastră, cauzele care au determinat o pondere majoră a derivatelor pe rata de dobândă în tranzacțiile cu IFD sunt:

- redirecționarea tranzacțiilor cu derivatele financiare de pe piețele mature pe piețe noi – Asia, America Latină;
- colapsul financiar din anii 2008 – 2010, cauzat de redistribuirea structurii derivatelor financiare spre predominarea continuă a derivatelor pe rata de dobândă, deoarece ele permit atât acoperirea volatilității accentuate pe perioada respectivă, cât și oferă posibilitatea efectuării operațiunilor speculative;
- majoritatea activelor bancare sunt active dependente de rata dobânzii;
- atractivitatea instrumentelor cu risc minim și profit maxim etc.

Pe lângă evaluarea repartizării IFD pe activul suport și arealul de tranzacționare, în teză s-a analizat și evoluția în mărimi absolute a derivatelor valutare și pe rata de dobândă, s-a identificat preferința utilizatorilor pentru tranzacțiile cu IFD.

Obținerea profitabilității este importantă pentru o bancă deoarece oferă posibilitatea de a menține activitatea acesteia și de a investi în diverse sectoare ale economiei. Din cele prezentate în teză am constatat că profitabilitatea este o componentă importantă a performanței bancare, de aceea am analizat corelația dintre utilizarea operațiunilor cu IFD și creșterea indicatorilor de profit cum ar fi ROA, după cum se observă din figura 5.

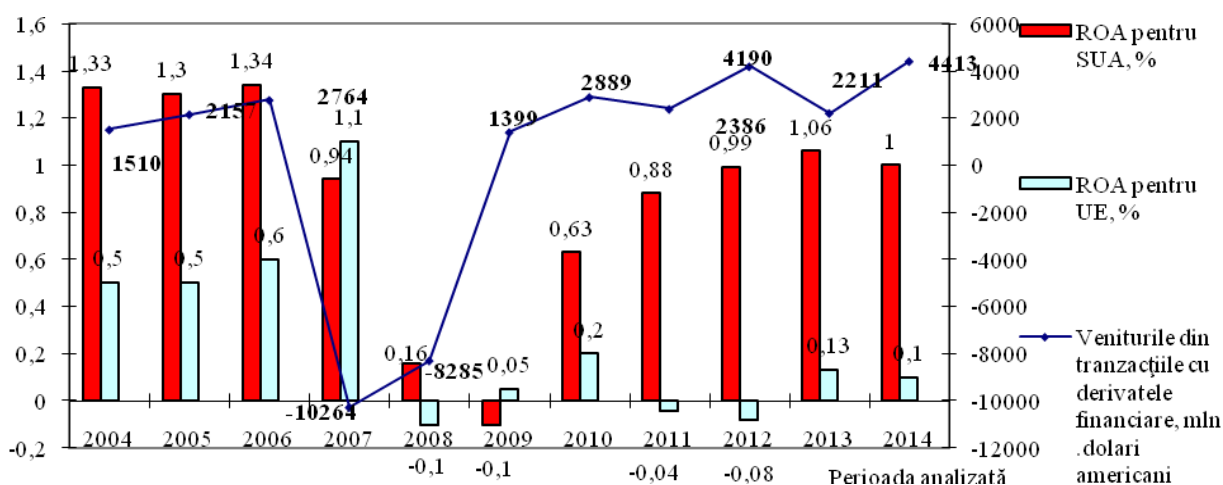
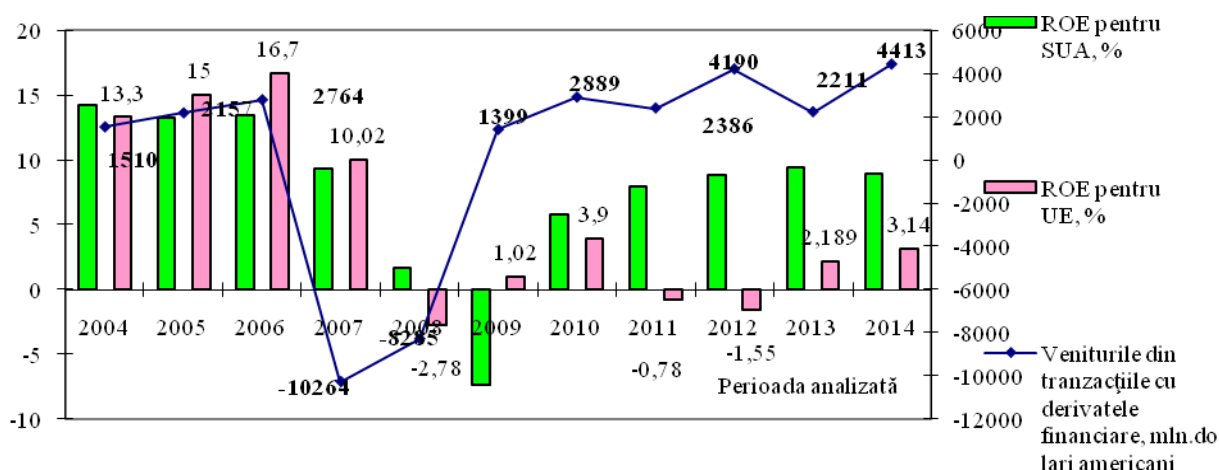


Figura 5. Dinamica ROA și a veniturilor din tranzacții cu IFD

Sursa: elaborat de autor în baza <http://www.ebf-fbe.eu/wp-content/uploads/2014/02/FF2012.pdf> și Call Reports

Din figura 5 observăm că veniturile obținute din tranzacționarea IFD, fiind parte componentă a veniturilor totale ale băncii și incluse la calcularea profitului net exercită o influență directă asupra indicatorului ROA, generând în anii de avânt economic valori pozitive ale indicatorului cercetat, pe când în perioada crizei, din cauza obținerii pierderilor din tranzacții cu IFD, indicatorul ROA ia valori negative, atât per sistem bancar american, cât pe sistemul bancar al UE. Totodată constatăm că piața UE este mai puțin dependentă de veniturile din operațiunile cu IFD, comparativ cu piața SUA, deoarece aceasta este o piață mult mai dezvoltată și mai puternic influențată de realizarea veniturilor din aceste operațiuni.

ROE este un alt indicator al performanței bancare la calcularea căruia se ține cont de profitul net, și per sistem bancar ia valori ceva mai mari în comparație cu ROA, dar reflectă aceeași tendință de oscilație în perioada analizată.



Fi

gura 6. Dinamica ROE și a veniturilor din tranzacții cu IFD

Sursa: elaborat de autor în baza

<http://www.ebf-fbe.eu/wp-content/uploads/2014/02/FF2012.pdf> și Call Reports

Datele prezentate în figura 6 ne indică că pentru sistemul bancar european ROE evoluează similar cu ROA și veniturile obținute din tranzacționarea IFD au o influență directă asupra indicatorului cercetat. ROE în comparație cu trendul veniturilor din operațiunile cu derivatele financiare prezintă aceeași evoluție ca și ROA.

Diminuarea ROA și ROE nu este influențată de activitatea de bază, care se rezumă la operațiuni de cumpărare de resurse financiare și vânzare de credite, dar din tranzacții extrabilanțiere, în special cele cu IFD.

Efectul intermedierei financiare este dat de indicatorul NIM, care în comparație cu ROA și ROE ia valori pozitive în perioada analizată, indicând o gestiune eficientă a activelor generatoare de dobândă, nefiind atestate urmări grave ale recesiunii economice.

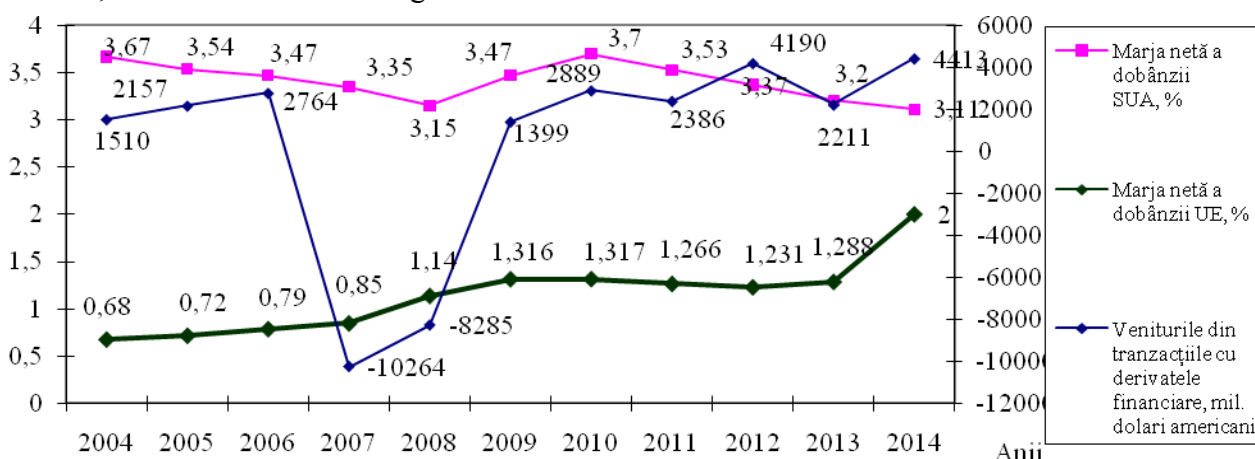


Figura 7. Evoluția marjei nete a dobânzii și a veniturilor din tranzacții cu IFD

Sursa: elaborat de autor în baza datelor Call Reports.

Operațiunile cu IFD, fiind operațiuni extrabilanțiere nu afectează NIM, deoarece nu se regăsesc nici în active bancare nici în pasive bancare. Mai mult ca atât, veniturile din operațiunile cu IFD nu intră în raportul de calcul a NIM-ului. Rezultatele din figura 7 ne indică mișcarea paralelă a NIM cu veniturile din operațiunile cu IFD, indicând că nu există impact direct a veniturilor din IFD asupra NIM.

Analiza efectuată ne conduce la ideea că simularea posibilităților de creștere a performanțelor bancare în urma utilizării operațiunilor cu IFD poate fi efectuată doar în baza ROA, fiind excluși ceilalți indicatori de profitabilitate bancară, deoarece ei nu cad sub incidența rezultatului financiar. Incidența derivatelor financiare asupra performanțelor bancare este tratată mai mult ca fiind liniară (directă): fie diminuarea riscului, fie creșterea profitului, însă există și o altă abordare, care privește incidența indirectă și urmărește modul în care reducerea riscului are un impact pozitiv asupra performanței bancare.

În acest context, constatăm că utilitatea derivatelor financiare depinde în mare măsură de gradul de dezvoltare a pieței financiare pe care se tranzacționează, deoarece cu cât piața este mai dezvoltată, cu atât în calitate de activ suport pentru IFD pot apărea active cu o volatilitate înaltă, degajând în economie noi lichidități ce pot fi utilizate în continuare pentru dezvoltarea economiei pe ansamblu, și invers, în țările cu o piață financiară slab dezvoltată volumul activelor suport pentru tranzacționarea IFD include active cu o volatilitate mai redusă, fiind injectate în economie și mai puține lichidități.

În **capitolul III, „Creșterea performanțelor bancare prin transferarea riscului de credit utilizând operațiunile cu derivatele financiare de credit”** se cercetează rolul și semnificația derivatelor de credit, fiind detaliate atât etapele de apariție și maturizare a evoluției derivatelor de credit, cât și descrise principalele categorii de aceste IFD. În contextul utilității derivatelor financiare de credit în transferarea riscului de credit s-a analizat componența lor în funcție de diverse criterii de clasificare, un loc aparte fiind destinat analizei tranzacțiilor cu derivatele de credit prin prisma utilității lor pentru creșterea performanțelor bancare și a implicațiilor acestora asupra performanțelor bancare.

Derivatele financiare de credit sunt instrumente financiare de generație nouă, având în calitate de activ suport riscul de credit. Literatura de specialitate și studiile semnate de D.F. Sinkey, D.A. Carter, M. Choudry, S. Das, F. J. Fabozzi, D. Mengle, R. Merton, G. Meissner etc. prezintă diverse tratări după formă, dar similare după conținut, ale noțiunii derivatelor de credit. Din varietatea de definiții prezentate în cadrul cercetării, în opinia noastră cea mai completă este cea a lui G. Meissner, care afirmă că acestea sunt instrumente financiare create pentru a transfera riscul de credit de la o parte la alta.

Multitudinea derivatelor de credit este semnificativă și cercetarea fiecărui tip separat nu poate fi realizată în cadrul prezentei cercetări, deoarece în mare parte aceste derivate de credit sunt variante sintetice ale categoriilor de bază ale derivatelor de credit, la care atribuim cele prezentate în tabelul 2.

Tabelul 2.

Particularități ale derivatelor financiare de credit

Tipuri de derivate de credite	Caracteristici fundamentale
Swap pe riscul de credit	- transferă riscul de credit de la vânzătorul acestuia (banca) către cumpărătorul riscului de credit (o altă bancă); - asigură protecție contra falimentului; - generează prime de asigurare – spreaduri; - diversifică portofoliul de credite.
Obligațiuni colaterale debitoare	- transformă creditele individuale în produse care pot fi vândute pe piața secundară ; - diversifică sursele de finanțare a activității de investiție; - posibilități de reglementare a capitalului bancar.
Notă de credit	- transferul riscului de credit în afara operațiunilor bilanțiere ale băncilor; - nu există cerințe de dezvăluire a informației; - lipsa cerințelor de înregistrare a emisiunilor.

Sursa: elaborat de autor.

Caracteristicile derivatelor de credit prezentate în tabelul 2, invocă că cele mai recomandabile IFD pentru a fi utilizate în sectorul bancar al Republicii Moldova sunt swapurile pe riscul de credit, deoarece notele de credit sunt în afara cerințelor de reglementare și dezvăluire a informației, ceea ce provoacă riscul de credit, iar obligațiunile colaterale debitoare sunt foarte

complicate în tranzacționare. Din acest motiv în continuare vom urmări mecanismul de tranzacționare a swapurilor pe riscul de credit, prezentat în figura 8.

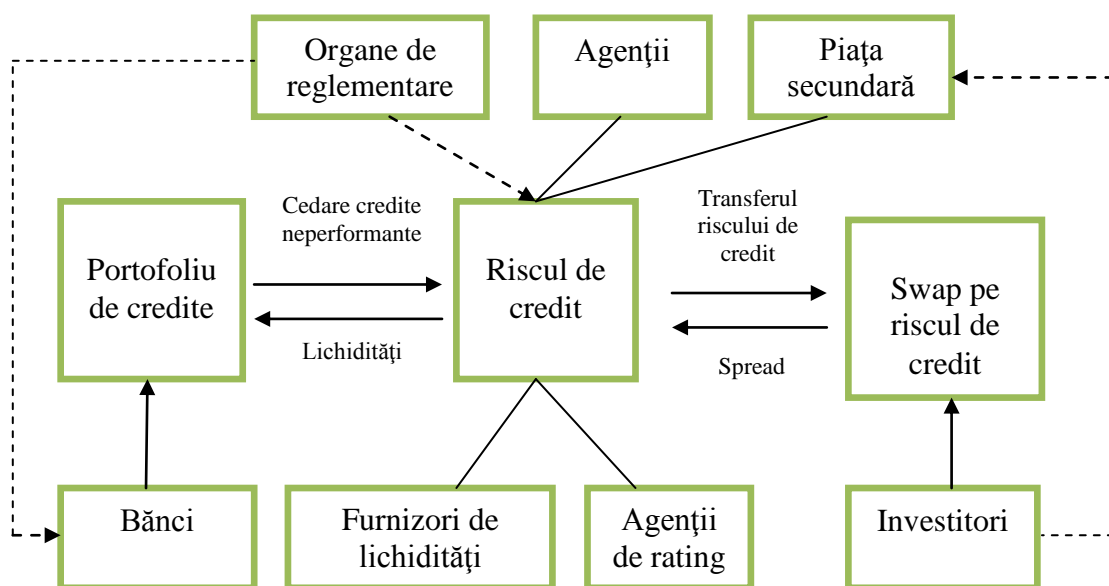


Figura 8. Mecanismul de tranzacționare a swapurilor pe riscul de credit
Sursa: elaborat de autor.

SRC, din punct de vedere al tranzacționării sunt IFD ce nu implică un număr mare de participanți și presupun un segment al pieței de capital suficient de simplist organizată și pot fi recomandate ca primele derivate financiare care pot fi aplicate în Republica Moldova.

În opinia noastră, prin intermediul SRC, băncile din Republica Moldova pot soluționa două probleme importante:

- modificarea structurii portofoliilor proprii de credite și diversificarea acestora prin includerea unor componente nespecifice acestei bănci. Pentru diversificarea portofoliului de credite banca cooptează la cumpărarea swapurilor pe riscul de credit pentru a asigura credite nespecifice arealului. Achiziția swapurilor pe riscul de credit permite băncilor să scoată în afara bilanțului creditele neperformante din punctul de vedere al concentrării, îmbunătățind astfel structura portofoliului de credite bancare. Această procedură eliberează limitele de credit, fapt ce oferă băncilor posibilitatea de a corespunde normativelor activității bancare, îndeosebi la compartimentul reglementării capitalului bancar, fără a recurge la ruperea relațiilor de creditare cu debitorii mai puțin solvabili;

- gestiunea riscului de credit al portofoliilor prin transferarea unei părți a riscului de credit către cei care sunt predispuși să-l cumpere, efectul fiind diminuarea fondului de risc și eliberarea unor fluxuri financiare pentru acordarea creditelor noi. Vânzarea SRC generează diversificarea portofoliului prin asumarea riscurilor de credit de alt caracter, diminuând riscul total de concentrare.

Utilitatea dezvoltării pieței derivatelor financiare de credit este demonstrată și de evoluția principalelor piețe pe care se tranzacționează aceste IFD, în special pe piața americană, care este una din cele mai dezvoltate piețe. În acest context, putem urmări atât elementele benefice, cât și riscurile asociate însăși derivatelor de credit în baza datelor statistice ale pieței americane.

Din figura 9 remarcăm că utilitatea tranzacționării derivatelor de credit este incontestabilă, deoarece generează venit în perioada 2004 – 2007 și 2009 – 2013. Odată cu creșterea volumului derivatelor de credit capacitatea de asimilare a riscurilor generate de IFD este mai mică, iar în lipsa controlului și a reglementării acestora ele pot genera pierderi majore și chiar colaps financiar. Readucerea derivatelor de credit la o limită acceptabilă capacității pieței de a o asimila, aceste IFD din nou pot genera venit.

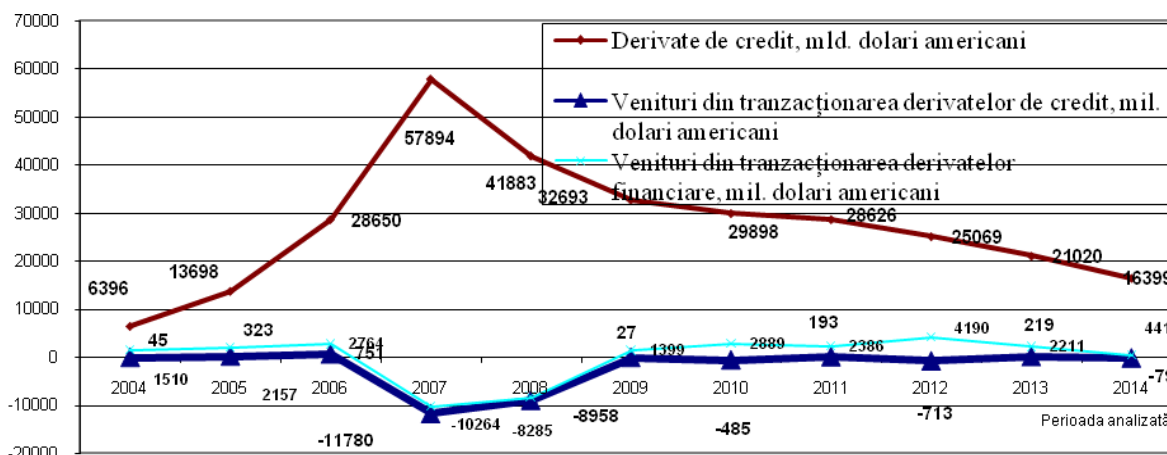


Figura 9. Dinamica veniturilor din tranzacții cu derivatele de credit și a volumului acestora pe plan internațional

Sursa: elaborat de autor conform datelor Call Reports

<http://www.occ.gov/topics/capital-markets/financial-markets/trading/derivatives/dq403.pdf-dq114.pdf>.

În opinia noastră, reducerea cantității de derivate de credit care provoacă efecte negative se află doar în mâinile reglementatorului. De aceea, constatăm că utilitatea derivatelor de credit pentru sectorul bancar al Republicii Moldova rezidă din aplicarea lor în condiții stricte de reglementare. La momentul actual se atestă un interes considerabil față de derivatele de credit, deoarece s-au înăspriț reglementările de tranzacționare a acestor IFD și investitorii sânt mai siguri pe aceste piețe și mai relaxați în tranzacționarea lor.

La următoarea etapă este necesar să prezentăm dinamica indicatorilor de profitabilitate comparativ cu evoluția tranzacțiilor cu derivatele de credit.

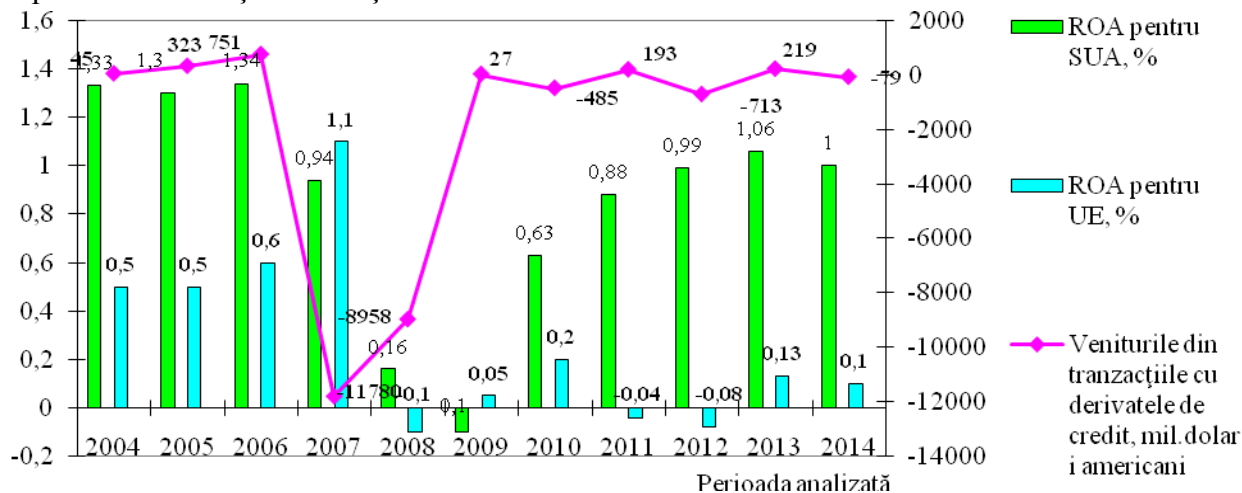


Figura 10. Dinamica ROA și a veniturilor din tranzacții cu derivatele de credit

Sursa: adaptat de autor în baza

<http://www.ebf-fbe.eu/wp-content/uploads/2014/02/FF2012.pdf> și Call Reports.

Din figura 10 rezultă că veniturile din tranzacțiile cu derivatele de credit exercită o influență directă asupra evoluției ROA, deoarece sunt parte componentă a profitului net și în condițiile crizei economice din 2007 – 2009 au generat valori negative pentru indicatorul rezultativ. Totodată, constatăm că în anul 2012 pentru sectorul bancar al UE se atestă o valoare negativă a ROA generată de pierderile din tranzacțiile cu derivatele de credit, pe când sectorul bancar al SUA nu a fost afectat de aceste pierderi.

Băncile comerciale se confruntă tot mai des cu riscul de credit nu numai în cazul operațiunilor de creditare, ci și efectuând alte operațiuni financiare. Rolul-cheie în acest caz îl joacă

derivatele de credit care, în pofida crizei financiare mondiale, se tranzacționează în continuare și se utilizează în calitate de instrumente de hedging al riscurilor bancare. Un rol aparte joacă analiza calitativă a factorilor de risc ai participanților la tranzacțiile cu derivatele de credit.

Spre deosebire de raportările prezentate de Banca Reglementărilor Internaționale, Sistemul Federal de Rezerve evaluează mult mai riguros expunerea la riscul de credit aferentă sistemului bancar american, fiind cercetați următorii indicatori: a) valoarea justă pozitivă brută (GPFV); b) valoarea justă negativă brută (GNFV); c) beneficiile de compensare; d) expunerea curentă netă (NCCE); e) expunerea potențială viitoare (PFE); f) expunerea totală la riscul de credit (TCE).

Avantajele importante ale derivatelor de credit se rezumă la capacitatea acestor IFD de a genera majorarea veniturilor pentru bancă în condiții de diversificare a tranzacțiilor și impactul pozitiv a acestor instrumente asupra nivelului riscului bancar, deoarece principala caracteristică a derivatelor de credit include posibilitatea de a transfera riscul de credit spre cei care sunt capabili să-l gestioneze cu maximă eficiență.

Dezavantajul principal al derivatelor de credit este legat de efectul advers asupra riscurilor investiționale și de crearea unei scheme complicate de asigurare prin intermediul IFD, care, ca rezultat, generează apariția riscului sistemic pe plan mondial. Din compararea indicatorilor de profitabilitate și a venitului generat de derivatele de credit remarcăm faptul că volatilitatea înaltă a activelor suportă este caracteristică piețelor înalt dezvoltate precum UE și SUA, pe când piețele mai puțin dezvoltate dispun de active cu o volatilitate redusă, fapt ce invocă necesitatea implementării unor modificări radicale în IFD care se tranzacționează pe piață.

Analiza celor expuse până acum ne permite să constatăm următoarele:

- introducerea codului de reguli pentru tranzacțiile cu derivatele de credit este unul din principalii factori care ajută la creșterea rapidă și calitativă a pieței și la atingerea unui nou nivel de dezvoltare. O condiție primordială pentru aceasta este implementarea unor acte normative unice ce reglementează activitatea pieței derivatelor de credit;

- creșterea masivă a pieței derivatelor de credit în perioada 2004 - 2008 este condiționată de necesitatea creării legăturii dintre piața de capital și cea de credite. Derivatele de credit permit participanților pieței de capital să utilizeze toate posibilitățile pieței de credit, ceea ce era accesibil exclusiv pentru bănci. Ca rezultat, băncile au posibilitatea de a spori eficiența activității lor, obținând acces la procesul de formare a prețurilor;

- majorarea numărului de utilizatori finali din contul implicării tot mai intensive a băncilor și al intrării companiilor de asigurare și a fondurilor de pensii private va influența pozitiv creșterea ulterioară calitativă și cantitativă a pieței derivatelor de credit;

Implementarea SRC ar contribui la creșterea finală a activelor, deoarece partea riscului de credit care va fi transferată se va întoarce în partea de bilanț a băncii sub formă de noi credite eliberate în economie. Pe măsura creșterii lichidității și formării infrastructurii pieței, posibilitățile exclusive oferite de derivatele de credit vor atrage mai mulți investitori. Utilizarea derivatelor de credit pentru formarea unor portofolii bancare mai eficiente din punctul de vedere al băncii ca utilizator final, presupune micșorarea cheltuielilor de gestiune a riscului de credit, dar și a cheltuielilor legate de deținerea activului de bază (portofoliul de credite).

În opinia noastră, implementarea derivatelor financiare de credit nu ține doar de posibilitatea de a obține profitabilitate prin operațiuni speculative, ci de tranzacționarea lor corectă în strictă concordanță cu legislația în vigoare și doar în acel volum pe care piața îl poate asimila și controla, pentru a exclude apariția noilor „bule financiare”.

Capitolul 4 „**Reconfigurarea pieței financiare a Republicii Moldova prin implementarea derivatelor financiare de credit**” prezintă un studiu al stării financiare a sectorului bancar autohton în vederea posibilității aplicării ulterioare a derivatelor financiare în baza unui model econometric și recomandarea unei infrastructuri a pieței financiare din Republica Moldova în vederea implementării derivatelor financiare de credit

În sectorul bancar autohton există premise de a emite și tranzacționa unele tipuri de IFD, deoarece din punct de vedere al capitalizării băncile sunt pregătite să-și asume anumite riscuri de emisiune, fiind și destul de performant în condițiile obținerii unor valori pozitive pentru ROA în

perioada cercetată. În urma utilizării derivatelor financiare de credit, în special a swapurilor pe riscul de credit, există posibilități de sporire a indicatorilor de performanță deoarece sînt suficiente active care pot apărea în calitate de activ suport. Impactul acestor IFD asupra performanțelor bancare se datorează transferabilității riscului de credit care urmează a fi preluat de către cei care sunt dispuși să-l achiziționeze.

În lucrare a fost efectuată analiza stării financiare a sectorului bancar sub aspect de performanță, existența a activului suport (riscul de credit) ceea ce ne-a permis să constatăm că există suficient activ suport și piața bancară autohtonă este bine reglementată, ceea ce permite monitorizarea cu rigurozitate a efectelor circulației derivatelor de credit și prevenirea rezultatelor negative la timpul oportun fără a produce dezastre în sectorul bancar.

De aceea vom precăuta un model empiric, care ne-ar putea oferi posibilitatea să demonstrăm cum are loc transferarea riscului de credit din sectorul bancar spre alți utilizatori prin intermediul swapurilor pe riscul de credit, ceea ce ar determina modificarea indicatorilor de profitabilitate a sectorului bancar și eliberarea unei părți din lichidități pentru a fi acordate noi credite.

$$Y_x = a_0 + a_1x_{t1} + a_2x_{t2} + \dots + a_nx_{tm} + \varepsilon_t \quad (4)$$

unde: Y_x reprezintă ROA pe întregul sistem bancar; $x_1, x_2, x_3, \dots, x_j$ reprezintă factorii de influență (marja netă a dobânzii, rentabilitatea activelor, rata capitalului acționar, indicele eficienței etc.); $a_0, a_1, a_2, \dots, a_n$ sunt parametrii funcției de regresie dată; ε_t este realizarea în t a variabilei reziduale.

Pentru modelarea situației din sectorul bancar al Republicii Moldova au fost utilizați indicatorii adecvați studiului econometric, prezentați în figura 11.

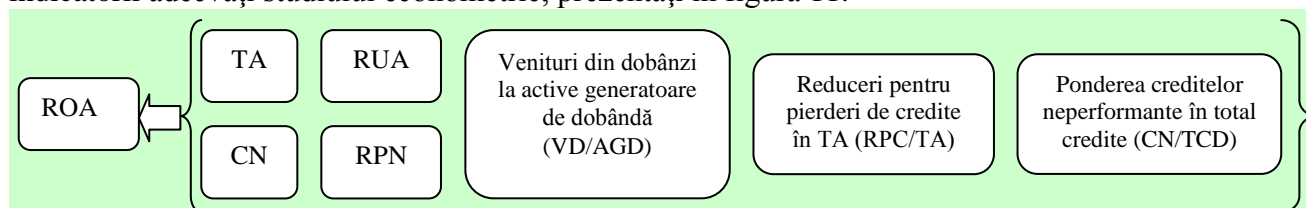


Figura 11. Indicatorii adecvați studiului econometric

Sursa: elaborat de autor.

În baza modelului enunțat remarcăm că în calitate de variabilă dependentă este ROA, iar ceilalți indicatori sunt variabile independente. Ca suport informațional a fost utilizat pachetul econometric EViews 7.0, iar în calitate de sursă de informare au servit seriile anuale pentru perioada 2004 – 2014 privind rezultatele obținute de sistemul bancar din Republica Moldova.

Modelul ce descrie dependența dintre ROA și variabilele independente, menționate în figura 11, obținut cu ajutorul softului Eviews, este următorul:

$$ROA = -2,720782 + 0,000272 \times TA - 0,086012 \times CN/TCD + 0,069419 \times RUA - 0,005492 \times RPC/TA + 0,147143 \times RPN - 0,012627 \times CN + 0,249105 \times VD/AGD$$

Modelul analizat ne arată posibilitatea de sporire a ROA prin intermediul transferării riscului de credit cu ajutorul SRC. În acest context, constatăm că influența majoră asupra creșterii ROA a avut-o ponderea veniturilor generatoare din dobânzi, rata profitului net, volumul total al activelor și rata de utilizare a acestora, pe când ceilalți indicatori au avut un impact mai puțin semnificativ. Rezultatele studiului empiric ne permit să afirmăm următoarele:

1. La creșterea activelor totale cu un miliard de lei rata rentabilității activelor va crește la 2,72%, în condițiile înregistrării profitului standard generat anterior în mărime de 0,9%. Această creștere a activelor poate fi realizată aplicându-se SRC, care va genera eliberarea lichidităților ce pot fi reinvestite de către bănci în majorarea activelor. SRC, fiind active extrabilanțiere nu afectează volumul total al activelor bancare, însă lichiditățile care vor fi preluate în schimbul SRC, în urma reinvestirii conduc la creșterea activelor bancare;

2. Ponderea creditelor nefavorabile exprimă raportul creditelor clasificate în categoriile substandard, dubios și compromis în totalul creditelor și exprimă calitatea portofoliului de credite.

La creșterea creditelor nefavorabile cu un procent în total active bancare, indicatorul rezultativ ROA se va reduce cu $0,086012\%$. Aplicarea SRC va permite diminuarea volumului creditelor neperformante în total active și va încetini diminuarea ROA, sau poate genera creșterea indicatorului ROA;

3. Rata utilizării activelor depinde de mărimea dobânzilor pe piață și de structura activelor bancare. Creșterea cu 1% a RUA, condiționează sporirea indicatorului ROA cu $0,069419\%$. Aplicarea SRC poate conduce la substituirea creditelor neperformante cu active performante care generează venituri suplimentare. În conformitate cu legislația Republicii Moldova asupra creditelor neperformante nu se mai aplică dobândă, ceea ce face ca veniturile totale ale băncii, inclusiv cele din dobânzi, să se diminueze. Substituirea creditelor neperformante prin intermediul SRC, cu active performante va determina majorarea veniturilor totale care va contribui și la creșterea ROA. Totodată efectele pozitive discutate la punctele anterioare se regăsesc și în influența acestui indicator;

4. Reducerile pentru pierderi de credite în total active au o pondere nefavorabilă, deoarece la creșterea lor cu 1% , ROA se va micșora cu $0,005492\%$. Cu cât este mai evidentă înrăutățirea situației portofoliului de credite, cu atât instituțiile bancare vor fi nevoite să-și formeze provizioanele pentru reduceri pentru pierderi la credite într-o valoare mai mare, respectiv să suporte cheltuieli suplimentare pentru acoperirea pierderilor la credite. Implementarea SRC va diminua volumul creditelor neperformante, ceea ce va reduce costurile de finanțare a acestor riscuri, volumul provizioanelor pentru reduceri pentru pierderi la credite se va micșora, generând creșterea profitului bancar;

5. Rata profitului net reprezintă gradul de economisire pe care banca îl promovează într-o anumită perioadă, deoarece determină raportul între profitul net și veniturile totale. Respectiv mărirea gradului de economisire cu 1% va condiționa majorarea ROA cu $0,147143\%$. Acest impact pozitiv se explică prin obținerea unui profit suplimentar din transformarea riscului de credit în activ bilanțier cu ajutorul SRC, exact în aceleași condiții care au fost prezentate anterior;

6. Un credit neperformant este un credit care este transferat gradual de către bancă la pierderi, reprezentând datoriile care au probabilitate înaltă că nu vor fi rambursate. Relația dintre acest indicator și ROA este inversă, astfel încât majorarea volumul creditelor neperformante cu 1 miliard de lei în valoare absolută va determina micșorarea ROA cu $0,012627\%$. Diminuarea volumului creditelor neperformante poate fi realizată doar prin transferul acestor credite către alte organisme nebancare. Odată ce vor fi aplicate SRC se vor diminua creditele neperformante, iar ROA va crește. Acest element va fi demonstrat ulterior prin aplicarea modelului de simulare;

7. Ponderea activelor generatoare de dobândă exprimă cota activelor productive ale băncii care generează venit din dobânzi. O bancă care are un indicator mare este banca care valorifică activele sale sub formă de credite, iar venitul total al băncii este generat de activitatea de bază a băncii ca intermediar pe piața financiară. Pe când o bancă cu un indicator mic este banca care realizează venituri din servicii colaterale bancare și nu din investiții. De aceea o creștere a activelor generatoare de dobândă cu un procent, va determina majorarea indicatorului ROA cu $0,249105\%$, ceea ce demonstrează prezența unei relații liniare dintre acești doi indicatori. Utilizarea SRC presupune transformarea creditelor neperformante în credite noi și favorabile, care generează sporirea activelor generatoare de dobândă, având ca și efect majorarea venituri nete aferente dobânzilor, și în rezultat a raportului active generatoare de dobândă în total active.

Pentru a demonstra cele explicate am încercat să facem o simulare a indicatorilor în baza datelor pentru anul 2014, evitând conștient anul 2015, deoarece în acest an s-au produs o serie de evenimente negative care nu țin de activitatea cotidiană a băncilor, având la bază anumite evenimente politice nefavorabile. De aceea, considerăm că simularea rezultatelor modelului econometric trebuie să fie efectuată pentru o perioadă când băncile dețin un anumit control asupra gestiunii riscurilor sale.

Astfel, observând în anul 2014 o cantitate de credite neperformante în mărime de 4790,77 mil. lei, am considerat că cedarea acestor credite sub formă de emisiune a SRC în valoare de 2395,39 mil. lei permite transferarea riscului de credit și realizarea unei majorări a ROA la 2% , cu

condiția că se reduce și ponderea creditelor neperformante de în total credite în jumătate comparativ cu anul 2014, adică de la 11,73% la 5,87%, iar restul factorilor rămân constanți în ultimul an. Rezultatul simulării pentru indicatorul ROA în mărime de 2% constituie o valoare semnificativă pentru sectorul bancar, ținând cont de faptul că pentru anul 2014 valoarea lui a fost doar de 0,9%.

Deci, ecuația de regresie pentru ROA, în urma simulării, are următoarea formă:

$$ROA_{2015} = -2,7208 + 0,00027 \times 4790,77 - 0,086012 \times 5,87 + 0,06942 \times 7,92 - 0,005492 \times 6,10 + 0,147143 \times 10,07 - 0,01263 \times 48,7820 + 0,249105 \times 10,36 = 2,00$$

Rezultatele obținute și argumentate pe parcursul cercetării invocă că evoluția negativă a creditelor neperformante afectează considerabil performanța pe sector bancar, împiedicând dezvoltarea și implementarea produselor și serviciilor noi. În aceste condiții, preluarea unei părți din riscul de credit de către cei care sunt dispuși să-l asume ar modifica calitatea activelor și ar genera pe viitor o majorare a ROA, ca indicator de estimare a performanței bancare.

În opinia noastră, aplicarea SRC este benefică pentru Republica Moldova, nu doar per sector bancar dar și pentru întreaga economie, deoarece băncile eliberându-și o parte din activele sale prin transferul riscului de credit pe partea speculativă ar putea să le orienteze spre alte tipuri de credite care ar genera dezvoltarea economiei naționale. Mai mult ca atât, băncile fiind conștiente că au posibilitate de a transfera riscul de credit spre alți participanți își diminuează cheltuielile cu gestiunea portofoliului de credite și ar putea să se implice în creditarea unor domenii mai inovative. Cu toate că aceste domenii condiționează apariția unui risc mai mare, banca este conștientă că riscul care va apărea va fi preluat și de alți investitori. Din aceste motive banca este mai hazardată să crediteze aceste domenii cât mai inovative care sunt în afara zonelor lor de interes, generând în final și o posibilitate de a obține profituri suplimentare, dar și cu efecte macroeconomice care pot conduce la o creștere a economiei per general.

Pentru Republica Moldova, formarea pieței IFD și implementarea derivatelor de credit trebuie să fie realizată nu numai cu implicarea BNM, ci și a CNPF, a organelor de stat care ar reglementa activitatea băncilor în acest domeniu. În opinia noastră, anume derivatele de credit vor avea conotație în sistemul bancar autohton din motiv că la baza acestor IFD se găsește riscul de credit, adică creditele neperformante care actualmente dețin o pondere semnificativă în totalul activelor bancare nu numai pe sistem, dar și separat în unele bănci, ceea ce denotă deficiențe în realizarea performanțelor bancare la finele perioadei.

La momentul actual asistăm la o piață mai puțin pregătită pentru a avea emitenți de IFD și existența unei infrastructuri slabe, ce se observă și din figura 8. Din această figură observăm că lipsesc și anumite elemente ale unei piețe de capital dezvoltate, dar inițierea tranzacțiilor cu IFD este posibilă pe piața bancară, care este mai reglementată și mai pregătită pentru emitenți. În capitolul trei al tezei am constatat că participanții majori în tranzacții cu derivatele de credit sunt băncile, de aceea remarcăm că anume derivatele de credit sunt acele IFD care pot fi implementate în sectorul bancar autohton, deoarece piața bancară mai ușor asimilează riscul de credit.

Tabelul 3.**Analiză critică cu privire la existența condițiilor de implementare a derivatelor financiare de credit**

Domeniul cercetat	Piața bancară	Piața de capital	Explicații
Active	+	-	Pe piața bancară există activul suport (riscul de credit). În cadrul pieței de capital nu există activul suport. Nu există o definiție clară ce ar îngloba elementele derivatelor de credit, deși activ suport există suficient, sub formă de risc de credit.
Emitenți	+	-	În cadrul pieței bancare există suficient capital și activ suport pentru a acoperi riscul de emisiune a derivatelor de credit. În cadrul pieței de capital există registrul acționarilor, dar nu există persoane care ar prelua funcția de registrator pentru derivatele de credit.
Infrastructura în transferabilitate	+	parțial	Există canale de transfer al riscului de credit în cadrul pieței bancare. Nu există corelare între piața bancară și piața de capital, care le-ar permite băncilor să apară în calitate de participant activ în circulația derivatelor de credit.
Legislația existentă	+	-	Pe piața bancară este prezentă definirea derivatelor financiare, dar nu și cea a derivatelor de credit. În cadrul pieței de capital nu există reglementare nici a derivatelor financiare, nici a derivatelor de credit.
Supraveghere	+	-	Există norme prudențiale cu referire la activitatea instituțiilor financiare pe piața bancară. În cazul pieței de capital nu există limite prudențiale care trebuie respectate, în special în domeniul IFD.
Investitori	+	-	Există investitori: persoane juridice și instituționale pe piața bancară care vor putea procura IFD, inclusiv derivatele de credit. Pe piața de capital este lipsă de investitori (băncile) care s-ar implica în tranzacții cu derivatele de credit, din cauză că nu există casă de clearing și platformă de compensare.

Sursa: elaborat de autor.

Astfel, în calitate de organ de reglementare pentru Republica Moldova ar apărea BNM, rolul pieței secundare l-ar putea prelua un segment special dezvoltat la Bursa de Valori a Moldovei, în calitate de furnizori de lichidități ar putea fi companiile de asigurare sau chiar băncile prin banc assurance, în calitate de agenți ar putea interveni agențiile de brokeri, iar rolul investitorilor ar putea aparține agenților economici din România. Țările UE etc.

Totodată din cele analizate până acum am conștientizat că nu cantitatea de SRC este o problemă pentru piața bancară ci modul de reglementare a acestor IFD sofisticate, fiind identificați punctele de reper de dezvoltare a pieței IFD. Dezvoltarea tranzacțiilor cu derivatele de credit, în special a swapurilor pe riscul de credit în sectorul bancar al Republicii Moldova, se bazează pe existența a doi piloni importanți și anume pilonul de reglementare și pilonul de infrastructură.

La nivel de reglementare există normele de supraveghere prudențială, este atestată prezența standardelor de raportare, claritate juridică și norme contabile transparente date de FINREP și aplicarea SIRF în domeniul bancar.

Pilonul infrastructură presupune existența CCP, ISDA și a unei piețe de capital dezvoltată, monitorizarea activității băncilor pe piața derivatelor financiare de credit, investitori certificați și respectarea unui cod de conduită.

Însă există anumite lacune care pot fi eliminate prin reconfigurarea pieței bancare pentru a o pregăti în vederea aplicării derivatelor de credit. Mai mult ca atât, odată cu îndeplinirea cerințelor de reglementare a tranzacțiilor cu derivatele de credit pe piața americană și cea a UE remarcăm schimbarea atitudinii investitorilor față de aceste IFD, având ca efect sporirea atractivității lor pentru sectorul bancar. Din cele analizate până acum constatăm că piața bancară autohtonă este mai pregătită pentru implementarea IFD, în special a SRL, regăsindu-se practic toate instituțiile care pot să-și asume atât funcția de emitent cât și funcția de investitor, adică funcția de reglementare și funcția riscului de investitor.

Problema implementării derivatelor financiare de credit și a utilizării lor în sectorul bancar al Republicii Moldova ar putea să fie în reglementarea slabă a acestor IFD, de aceea noi recomandăm utilizarea mecanismului de tranzacționare a SRC în varianta clasică descrisă în

capitolul 3 al cercetării dar pentru a evita problemele ce pot apărea în urma utilizării lor, recomandăm creșterea gradului de control și de reglementare.

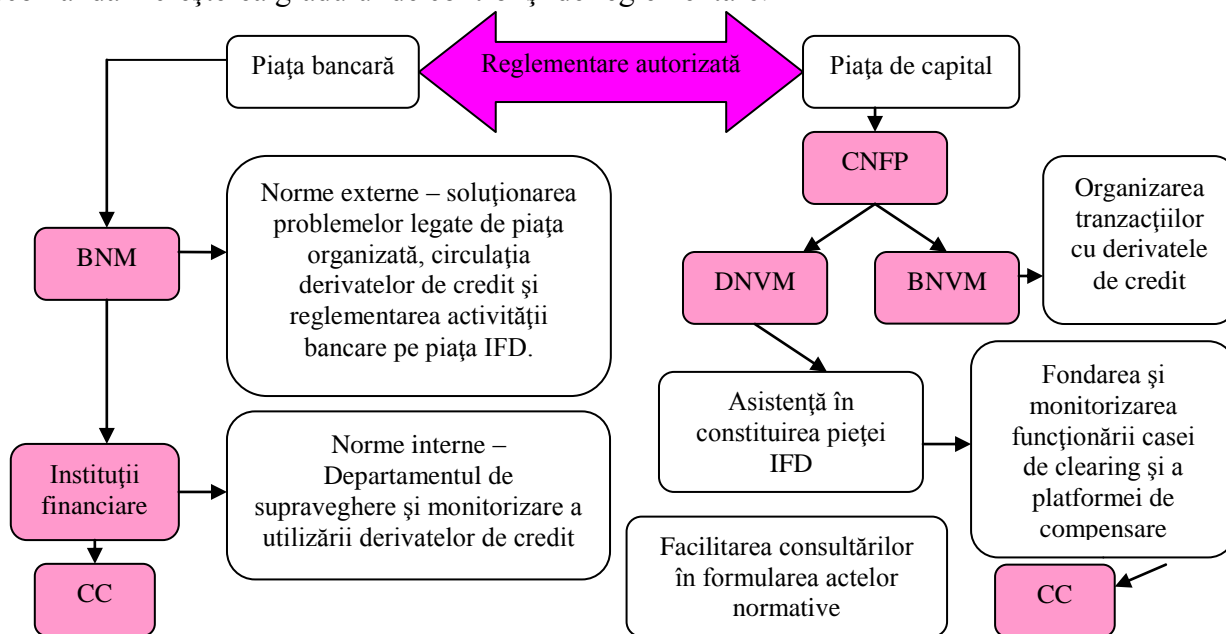


Figura 12. Iterații ale reglementării autorizate a operațiunilor cu derivatele financiare de credit în Republica Moldova
Sursa: elaborat de autor.

În opinia noastră problemele cu implementarea SRC pe piața bancară a Republicii Moldovei sunt:

- cunoștințele slabe în vederea beneficiilor dar și riscurilor acestor hârtii de valoare derivate, care ar putea să ducă la frica de cumpărare;
- capacitatea scăzută a băncilor în calitate de emitenți de IFD datorită necesității unor lucrători specializați în acest domeniu;
- lipsa unor acte normative care ar explica clar și reglementa mecanismul de emisiune și tranzacționare a SRC;
- nedorința partenerilor în asigurarea procesului de emisiune și tranzacționare a SRC și anume a companiilor de asigurare care ar asigura riscul și a brokerilor care ar furniza lichidități.

Aceste probleme survin de la necunoștința de cauză a băncilor ca emitent, a investitorilor ca cumpărători de risc și a companiilor de intermediere care ar putea fi, datorită lipsei de reglementare a procesului și a încrederii pe care această reglementare o furnizează. De aceea pentru a soluționa problemelor enunțate trebuie adoptate un set de măsuri, care pot fi divizate în mai multe grupe:

- dezvoltarea bazei legislative pentru reglementarea operațiunilor cu derivatele de credit;
- crearea unor noi metode și revizuirea metodelor existente de evaluare a riscurilor bancare;
- crearea sistemului de cerințe față de participanții la piața derivatelor de credit și a mecanismului de control asupra executării lor;
- înființarea unui sistem de control al riscurilor de credit și integrarea acestui sistem în infrastructura mondială.

Un pas important în dezvoltarea pieței naționale a derivatelor de credit constă în elaborarea unei legislații normative de calitate corelate cu legislația UE. De asemenea, apare necesitatea elaborării și adoptării nu numai a Legii cu privire la IFD, dar și a Regulamentului cu privire la tranzacțiile cu derivatele de credit. Totodată, se impune revizuirea actelor normative ce se referă la:

- Legea instituțiilor financiare care introduce în articolul 26 noțiunea de tranzacții cu derivatele de credit, care poate să condiționeze ce tipuri de bănci pot să tranzacționeze IFD în funcție de volumul CNT (precum în Rusia) sau în dependență de alte criterii. Astfel în acest act

normativ s-ar putea diferenția care bănci pot tranzacționa derivatele de credit și care nu pot prin eliberarea de licențe în funcție de cantitatea de capital necesar pentru asimilarea riscului;

- Legea cu privire la Bursa de Valori ca crearea a unui segment al bursei pe care pot fi tranzacționate IFD cu un anumit scop și o anumită structură;

- Legea cu privire la piața valorilor mobiliare prin identificarea noțiunilor specifice și introducerea lor în legislație și revizuirea funcționării Comisiei Naționale a Pieței Financiare.

Odată apărută, piața derivatelor financiare va apărea necesitatea de urmărire a riscului pentru care propunem o serie de indicatori, și anume indicatori cantitativi:

O problemă mult mai dificilă ar fi evaluarea corectă a indicatorilor ce caracterizează operațiunile cu derivatele financiare de credit. În calitate de indicatori cantitativi, după părerea noastră, ar putea servi:

- cantitatea de active emise;
- cantitatea de risc ce poate fi preluată;
- cantitatea de derivate pe tipuri de emitenți sau pe tipuri de investitori

Ca indicatori calitativi am putea propune:

- coraportul dintre cantitatea creditelor neperformante și SRC, fiind propusă și o reglementare cantitativă – partea de SRC nu poate să depășească 30% din volumul creditelor neperformante;

- coraportul dintre cantitatea activelor totale și SRC trebuie să evolueze similar cu coraportul dintre cantitatea creditelor neperformante și SRC;

- coraportul dintre cantitatea SRC și CNT.

Totodată, recomandările aduse urmează a fi privite în sistem și urmărite până la realizare, de exemplu Georgia a aderat la asociația ce ține de emisiunea și reglementarea IFD, dar nu au dezvoltat nici un IFD, fapt ce demonstrează încă o dată că este necesar de a efectua nu numai transformările recomandate, dar și urmărite spre aplicare.

Dependența direct proporțională „cu cât e mai mult, cu atât e mai bine” atât pentru volumul pozițiilor deschise, cât și pentru alți indicatori este bună doar până la o anumită limită, după care începe numărătoarea inversă: „cu cât e mai mult, cu atât e mai rău”, fapt demonstrat și de datele din figura 9.

Problema determinării listei complete a indicatorilor cantitativi suficienți pentru descrierea argumentată din punct de vedere economic a prognozei de dezvoltare pe viitor a implementării derivatelor financiare de credit, dar și a calculului mărimilor optime ale acestor parametri în funcție de starea economiei este destul de dificilă, necesită o abordare mai complexă și depășește limitele prezentei cercetări și poate constitui subiectul investigațiilor ulterioare.

Derivatele financiare de credit sunt instrumente ale luptei concurențiale, ce oferă posibilitatea modificării dependenței funcționale a profilului rezultatului financiar al activității de conjunctura pieței în conformitate cu preferințele managementului proprietarilor băncii. Utilizarea lor în limitele unei strategii rezonabile ar permite îmbunătățirea performanțelor băncii câștigarea unei poziții concurențiale mai puternice.

Concluzii și recomandări

Sistemul bancar mondial nu și-a revenit complet din criza financiară mondială care a avut la bază operațiunile cu SRC, fapt ce a scos în evidență că reglementarea existentă a operațiunilor cu IFD s-a dovedit a fi una incorectă și incapabilă să facă față riscurilor bancare. Totodată anularea completă a tranzacțiilor cu IFD este imposibilă datorită interesului sporit a investitorilor și a băncilor ca emitent a acestor tipuri de tranzacții, mai ales că utilizate în limite prudențiale și fiind reglementate la un nivel rezonabil ele contribuie la creșterea performanțelor bancare. Din acest motiv constatăm problema utilizării derivatelor de către bănci nu constă în anularea lor ci în îmbunătățirea reglementărilor și a cerințelor normative față de bănci ca emitenți și investitori aceste IFD. Această idee poate fi argumentată prin următoarele concluzii și recomandări ce rezultă din aceste concluzii pe care le prezentăm în continuare.

Concluzii

1. Definirea ambiguă a derivatelor financiare în literatura de specialitate indică necesitatea elaborării și prezentării unei concepții care ar îmbina reperele teoretice ale celor ce susțin că derivatele financiare sunt instrumente financiare care au la bază un anumit activ suport cu completarea celor mai reprezentative caracteristici, care ar reflecta esența acestor instrumente sofisticate. Din cauza lipsei unei definiții clare și unificate pentru derivatele financiare tranzacționate pe piața bancară există discrepanțe în înțelegerea și utilizarea IFD pe diferite segmente. Pentru a evita lipsurile de reglementare a diferitor segmente pe care se tranzacționează IFD este benefică apariția definiției unificate, care se îmbine atât elementele conceptuale cât cele reglementatorii. Lipsa definiției unificate permite unor investitori să utilizeze lacunele normative pentru a crește riscul de operare pe piața derivatelor.

2. Odată cu creșterea maturității pieței crește și cantitatea și complexitatea tranzacționării derivatelor financiare, generând sporirea riscului bancar. Beneficiile pe care le aduc IFD, inclusiv și derivatele de credit, stimulează aversiunea pentru risc, astfel în anumite momente de timp investitorii se hazardează în procurarea unor cantități mai mari de IFD decât poate să asimileze, ceea ce poate conduce la apariția unei noi crize financiare.

3. Derivatele financiare prezintă caracteristici specifice, care le fac atractive pentru utilizatori: posedă un cost redus, permit hedgingul unei game variate de riscuri, reprezintă posibilități majore de investire, asigură un nivel înalt de profitabilitate, datorită lor apare posibilitatea unei înlocuiri rapide a activelor „rele” cu cele „bune”. Astfel, băncile au plecat pe segmentul extrabursier în speranța de a-și majora rapid și substanțial profitul fără a ține cont de unele riscuri incidentale legate de tranzacționarea derivatelor financiare. În urma acestei constatări ajungem la concluzia că o posibilitate de creștere a profitabilității bancare la o piață de servicii bancare concurențială și redusă este utilizarea IFD, care poate diminua costurile de gestiune a riscurilor bancare și crește profitabilitatea din operațiunile speculative.

4. Analiza utilității IFD este efectuată și din perspectiva celor trei direcții de utilizare a derivatelor financiare – arbitraj, hedging și speculații, în baza cărora are loc clasificarea derivatelor financiare după gradul de preluare a riscului în sectorul bancar. Această clasificare este oportună și din cauză că oferă posibilitatea de a prezenta derivatele financiare care, nemijlocit, se intercalează în această segmentare. Deci, este necesară o segmentare clară a IFD după scopul de utilizare pentru a identifica tipurile de derivate financiare care prezintă un risc sporit pentru bancă și care pot avea incidență diferită asupra performanțelor bancare. Banca trebuie să-și selecteze corect strategia pentru care se utilizează IFD după motivație sau își dorește o creștere a profitabilității și se avântă în speculații sau își dorește o reducere a riscurilor și merge pe tranzacțiile de hedging. Pentru fiecare strategie, banca trebuie să aibă o strategie de protecție contra riscurilor asociate însăși operațiunilor cu IFD.

5. Evaluând cele două curente economice ale performanței bancare, prezentate în literatura științifică, ajungem la concluzia că curentul rus reflectă performanța ca fiind activitate eficientă sau eficiență, rezultată dintr-o activitate, pe când adepții curentului occidental pun accentul pe noțiunea

de creștere a rezultatelor finale sub influența determinanților pozitivi și negativi, microeconomici sau macroeconomici ai performanței bancare, accentuându-se că IFD sunt atribuite factorilor externi cu impact pozitiv semnificativ asupra performanței bancare. O accepțiune incorectă a performanțelor bancare poate fi nefavorabilă pentru formarea unei strategii generale bancare, deoarece nu întotdeauna o strategie corectă în diferite situații economice este strategia de obținere a profitului. În unele cazuri, strategia în perioadele de turbulențe financiare și pe piețe emergente constă în păstrarea de către bancă a pozițiilor pe piață, ceea ce înseamnă stabilitate și atunci performanța băncii constă nu în realizarea profitului dar în stabilitate și vitalitate. Dacă acționarii concep performanța bancară în așa mod, atunci strategia de dezvoltare bancară este corectă, iar banca va rămâne pe piață, iar în cazul în care acționarii concep performanța bancară doar ca creștere a profitului atunci banca poate să piardă din viabilitate prin dorința de a majora profitul și prin implicarea abuzivă în tranzacții riscante.

6. Competiția din sectorul bancar în ultimul deceniu a creat un fundal prielnic pentru dezvoltarea și implementarea unor instrumente ce ar permite instituțiilor bancare de orice nivel obținerea de profituri mari, dar și o expunere la risc excesivă. Astfel, în urma cercetării trendului indicatorilor de performanță bancară, exprimați prin rentabilitatea activelor (ROA), rentabilitatea capitalului (ROE) și marja netă a venitului (NIM) la nivel de sector bancar european și american, în concordanță cu evoluția volumului tranzacțiilor cu derivatele financiare pe categorii și a venitului obținut din aceste instrumente, s-a constatat că veniturile din derivatele financiare pe instrumente separate reflectă o tendință similară cu rezultatele pentru indicatorii de performanță bancară în anul 2008 și determină reducerea indicatorilor în 2009. Astfel, se remarcă o influență directă a derivatelor financiare asupra indicatorilor de performanță bancară. Din punct de vedere a evaluării impactului IFD asupra performanțelor bancare cel mai corect indicator ar fi ROA, deoarece conține active și rezultat financiar net, pe când NIM-ul în calitate de indicator al rentabilității activelor lucrative nu este afectat de tranzacțiile cu IFD, deoarece aceste tranzacții sânt extrabursiere, nu generează venit sub formă de dobândă și nu regăsesc în calculul acestui indicator.

7. În componența derivatelor financiare o conotație vădită revine derivatelor de credit, care, după părerea noastră, reprezintă contracte cu ajutorul cărora se face transferul riscului de credit de la cumpărătorul derivatelor la vânzătorul acestora. Rolul activului suport în acest caz revine riscului de credit, care poate fi transferat prin intermediul swapului pe riscul de credit. Preferința pentru derivatele de credit se datorează abilității acestor instrumente financiare de a adăuga valoare portofoliilor de credite prin tranzacțiile de credit ca o componentă separată. De aceea, concluzionăm că utilizarea derivatelor financiare de credit este benefică pentru bancă, dacă sunt utilizate în cantități asimilabile de către piață odată ce aceste cantități sunt în creștere veniturile din derivatele de credit sunt transformate în riscuri majore care generează pierderea controlului asupra acestei piețe și respectiv pierderi totale.

8. Rezultatele modelului econometric permit a invoca următoarele: incidența derivatelor financiare asupra performanțelor bancare se distinge prin evaluarea impactului factorilor de control, precum: total active, credite neperformante, rata utilizării activelor, reduceri pentru pierderi de credite în total venituri din dobânzi la active generatoare de dobândă, ponderea creditelor neperformante în total credite, rata profitului net asupra creșterii ROA, care creează un fundal prielnic în cadrul sectorului bancar al Republicii Moldova, determinând posibilitatea de a introduce derivatele de credit cu scopul de a transfera o parte a riscului de credit și, ca rezultat, va spori rentabilitatea activelor, acesta fiind unul dintre indicatorii principali ai performanței bancare. Utilizarea SRC în sectorul bancar autohton va permite diminuarea portofoliului de credite neperformante cu efect pozitiv asupra ROA, în condițiile existenței unei reglementări stricte a tranzacțiilor cu SRC în sectorul bancar. Acest fapt va permite menținerea stabilității în sectorul bancar, care este afectat, în mare parte de riscul de țară.

9. Analizând starea actuală a sectorului bancar și cadrul de reglementare a utilizării IFD, am ajuns la concluzia că principalele obstacole în calea utilizării instrumentelor financiare derivate în Republica Moldova sunt legate de:

– lipsa unui cadru legal care să permită efectuarea tranzacțiilor speculative de către bănci, ceea ce are influență negativă asupra lichidității pieței și, implicit, asupra apelării la piață pentru *hedging*;

– lipsa unei infrastructuri viabile în cadrul BNM și CNFP în vederea gestionării, evaluării și monitorizării instrumentelor financiare derivate;

– rigiditatea cerințelor referitoare la limita minimă de capital (acestea nu sunt diferențiate în funcție de volumul de activitate și de riscul asumat de fiecare bancă pe piața IFD).

Crearea unui fundal prielnic și bine pus în funcțiune pentru realizarea tranzacțiilor cu IFD, în baza organismelor existente atât în sectorul bancar cât și în piața de capital va permite atragerea de noi investitori străini cu efecte pozitive asupra întregii economii.

Concluziile cercetării efectuate relevă soluționarea problemei științifice, care rezidă în demonstrarea necesității implementării derivatelor financiare în sectorul bancar al Republicii Moldova și a impactului lor asupra performanțelor bancare în condițiile actuale, când piața financiară mondială a fost zguduită de criza financiară și urmările ei sunt dezastruoase pentru economia globală. Dezvoltarea durabilă a sectorului bancar autohton necesită implementarea a noi instrumente financiare în speranța creării unor condiții prielnice pentru instituțiile financiare prin participarea în calitate de vânzători și cumpărători ai riscului pe piața bancară a Republicii Moldova.

Recomandări

1. Ținând cont de definițiile propuse în literatura de specialitate și de organizațiile internaționale cu privire la derivatele financiare, precum și de lipsa unei definiții a IFD pentru sectorul bancar, recomandăm ca *derivatele financiare* să fie definite astfel: instrumente financiare care posedă caracteristici derivate și de executare la termen în calitate de caracteristici personificate și oferă dreptul sau obligația de a întreprinde măsuri privind activul suport care stă la baza acestor instrumente. Este o înțelegere între două părți de a cumpăra sau a vinde active determinate sau de a transfera fluxurile financiare într-o perioadă utilă, la un preț determinat.

2. Plecând de la clasificările derivatelor financiare prezentate în cercetarea noastră, în cadrul sectorului bancar se recomandă divizarea derivatelor financiare nu numai în funcție de posibilitatea imunizării contra riscului bancar, ci în special în funcție de strategiile care stau la baza derivatelor financiare, prin evidențierea separată a strategiei de creștere a performanțelor bancare.

3. Diversitatea de concepții ale performanței bancare nu ține cont de impactul factorilor macroeconomici și microeconomici, de aceea recomandăm ca *performanța bancară* să fie abordată în calitate de nivel al evoluției activității unei bănci sub incidența factorilor macroeconomici și microeconomici, identificat prin atingerea scopurilor strategice de reducere a riscurilor de orice natură și un trend normal de creștere a venitului de la o perioadă de analiză la alta în condiții de stabilitate. Schimbarea abordării conceptului de performanță bancară la nivel de acționariat, prin abordarea bazată nu doar pe obținerea profitului dar și pe păstrarea stabilității și viabilității băncii este posibilă doar prin implementarea unor strategii corecte și evitarea riscului abuziv.

4. În scopul majorării indicatorilor de performanță bancară, recomandăm băncilor autohtone implementarea swapurilor pe riscul de credit în calitate de instrument financiar cu dublă funcțiune: pe de o parte, oferind posibilitatea de a transfera riscul de credit către cei care sunt disponibili de a-l procura, iar, pe de altă parte, servind la diminuarea creditelor neperformante cu incidență pozitivă asupra rentabilității activelor, contribuind astfel și la creșterea altor indicatori de performanță bancară.

5. În condiții de „criză legislativă”, constatate de noi în cadrul cercetării, precum și în lipsa abordărilor legislative privind derivatele de credit, formele și mecanismele de funcționare a acestora, recomandăm introducerea de noi acte normative cu referire la derivatele de credit sau completarea regulamentelor existente. Totodată, flexibilizarea cadrului de reglementare prin trecerea de la cerințele nediferențiate de capital, impuse de banca centrală, la acceptarea de către autoritatea de supraveghere, ca alternativă, a modelelor interne dezvoltate de bănci pentru estimarea

riscurilor și, pe această bază, a calculării cerinței de capital va permite încadrarea cu succes a băncilor pe piața derivatelor financiare.

6. Prevederile *PLANULUI DE ACȚIUNI al CNFP pentru anul 2015* cu privire la definitivarea proiectului Instrucțiunilor cu privire la modul de efectuare a clearingului și decontărilor tranzacțiilor cu instrumente financiare ar trebui realizate în termenele propuse, deoarece cu o idee similară vine și BNM, prin proiectul de Lege cu privire la caracterul definitiv al decontării în sistemele de plăți și de decontare a instrumentelor financiare cu referire la casa de compensare (clearing).

7. În lipsa unei infrastructuri de aplicare a derivatelor financiare de credit, recomandăm delegarea responsabilităților între BNM și CNFP, acestea fiind organe care reglementează și sistemul bancar, și funcționarea pieței de capital în Republica Moldova. Una din măsurile de formare a pieței civilizate a derivatelor de credit constă în înăsprirea responsabilității băncilor și a altor participanți ai pieței cu privire la prezentarea informațiilor vădit false despre tranzacțiile efectuate.

Raționamentele pentru reglementarea pieței IFD și a derivatelor financiare de credit în Republica Moldova ar trebui să pornească de la următoarele:

- o definiție clară a aparatului categorial cu referire la tipurile IFD, categoriile de contracte permise, în funcție de scopurile contractuale și modalitățile de executare;

- grupele clasificatoare ale participanților pieței, determinarea categoriilor de activități profesionale și a principiilor de construcție a infrastructurii pieței, limite privind operațiunile speculative, diferențierea între încheierea contractelor pe piața IFD, inclusiv a derivatelor financiare de credit și activitatea de asigurare;

- obligația participanților pieței de a crea sistemul de control intern, sistemul de monitorizare și gestiune a riscului cauzat de derivatele financiare de credit, atribuirea responsabilităților și managementului agenților economici de lansare pe piața IFD, interdicția efectuării operațiunilor din momentul declarării stării de faliment;

- principiile de bază ale sistemului de reglementare din partea statului a pieței IFD și a derivatelor financiare de credit, descentralizarea limitelor competențelor organelor responsabile și ordinea efectuării procedurilor de conlucrare între ele.

Pe lângă cele menționate, programul de implementare a derivatelor financiare de credit necesită aducerea la cunoștință a elementelor definiției, scopurilor și obiectivelor funcționării pieței, despre posibilitățile efectuării operațiunilor cu derivatele financiare de credit, dar și a riscurilor legate de aceste operațiuni.

LISTA LUCRĂRILOR PUBLICATE LA TEMA TEZEI

Articole în reviste științifice de profit:

1. Postolache (Dogotari), Victoria, Reicu Olga, *Diminuarea riscului valutar cu ajutorul tehnicii de hedging*, Revista științifică Studia Universitatis, nr.7 (47) 2011, p. 169 – 173, (0,29 c.a.), ISSN 1857 – 2073, categoria C.
2. Postolache (Dogotari), Victoria. *Considerații actuale privind contractele Forward*, Revista științifică Studia Universitatis, nr.7 (47) 2011, p. 174 – 177, (0,42 c.a.), ISSN 1857 – 2073, categoria C.
3. Cociug, V. Postolache (Dogotari), Victoria, *Utilitatea derivatelor de credit*, Analele ASEM, Ediția a X-a, 2012, p. 180 – 187, (0,7 c.a.), ISBN 978-9975-75-608-2, categoria C.
4. Cociug, Victoria, Postolache (Dogotari), Victoria, *Impact of systemic banking crises on macroeconomic policy*, Journal of Financial and Monetary Economics, România, no.1/2014, p. 31 – 37, (0,55 c.a.), ISSN 2392 – 9685.
5. Cociug, Victoria, Postolache (Dogotari), Victoria, *Financial innovations and prudential regulation - impact of new rules of BASEL III*, Financial Studies, România, „Victor Slavescu” Centre for Financial and Monetary Research, Issue 4 (66), p. 8 - 18, (0,5 c.a.) ISSN 2066 - 6071.

Materiale ale comunicărilor științifice:

6. Postolache (Dogotari), Victoria, *Мировой финансовый кризис 2008 - 2009 гг: роль и значение кредитных деривативов*, XX Международная научно-практическая конференция «Научное наследие Йозефа Алоиза Шумпетера и современность: взгляд из прошлого в будущее», от 14-16 октябрь 2011 г., Черновцы, Украина, 2011 г., с. 255 - 259 (0,15 c.a.), УДК 330.34:330.83 (092).
7. Postolache (Dogotari), Victoria, *Преимущества и риски производных финансовых инструментов*, X Международная научно-практическая конференция студентов, аспирантов и молодых ученых «Шевченская весна: Экономика», том I, от 21 -23 марта 2012 г., Киев, Украина, 2012 г., с. 279 - 281, (0,1 c.a.), ISBN 978-966-188-293-4.
8. Cociug, Victoria, Postolache (Dogotari), Victoria, *Riscul bancar și instrumentele derivate de credit*, Simpozionul științifico-practic internațional „Băncile în economia concurenței, incertitudinii, inovării și integrării”, vol. II, din 19 aprilie 2013, Chișinău, p. 203 – 209, (0,45 c.a.), ISBN 978-9975-75-673-0.
9. Postolache (Dogotari), Victoria, *Hedging cu derivatele de credit și rolul lor strategic în domeniul concurenței bancare*, Simpozionul Științific al Tinerilor Cercetători, din 25 - 26 aprilie, 2013, Chișinău, ASEM, 2013, Ediția a XI-a, p. 120 - 124, (0,53 c.a.), ISBN 978 – 9975 – 75 – 66 – 5.
10. Postolache (Dogotari), Victoria, *Стратегии и возможности использования хеджирования в банковском секторе*, VII Международная научно-практическая конференция „МОЛОДЕЖЬ И НАУКА: РЕАЛЬНОСТЬ И БУДУЩЕЕ”, том II, от 04 марта 2014 г., Невинномысск, Россия, 2014 г., с. 201 – 204, (0,3 c.a.), ISBN 978-5-94812-133-8.
11. Postolache (Dogotari), Victoria, *Systemic banking crises: evolutions and causes*, International Conference “Monetary, Banking and Financial Issues in Central and Eastern EU Member Countries: How Can Central and Eastern EU Members Overcome the Current Economic Crisis?”, vol. I, din 10 – 12 aprilie, Iași, România, 2014, p. 155 – 161, (0,44 c.a.), ISBN 978-606-714-019-4.

ADNOTARE

**la teza pentru obținerea gradului științific de doctor în științe economice
„Implicarea operațiunilor cu derivatele financiare asupra performanțelor bancare”
Victoria Postolache, Chișinău, 2016, specialitatea 522.01 - Finanțe**

Structura tezei: teza este alcătuită din introducere, patru capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie din 284 de titluri, 25 de anexe, 169 de pagini text de bază, inclusiv 64 de figuri, 14 tabele. Rezultatele obținute sunt publicate în 11 lucrări științifice, cu un volum total de 6,5 coli de autor.

Cuvinte-cheie: derivate financiare, performanță bancară, forward, futures, swap, opțiuni, derivate de credit, swap pe riscul de credit, activ suport, risc de credit, risc de conformitate, risc de contrapartidă, hedging, arbitraj, operațiuni speculative, rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalului, marja netă de dobândă, derivate pe rata dobânzii, derivate valutare, transferul riscului de credit.

Domeniul de studiu: Finanțe.

Scopul cercetării: dezvoltarea conceptelor teoretico-practice cu privire la derivatele financiare, a utilității lor pentru sectorul bancar, cercetarea fundamentelor metodologice și elaborarea modelului de analiză privind utilizarea derivatelor financiare în cadrul băncilor autohtone cu implicații asupra performanțelor bancare.

Obiectivele cercetării: sistematizarea și cercetarea abordărilor conceptuale ale derivatelor financiare, identificând utilitatea operațiunilor cu ele pentru sectorul bancar; identificarea tipurilor de IFD care pot contribui la creșterea performanțelor în sectorul bancar; sistematizarea și analiza concepțiilor științifice cu referire la performanța bancară și determinarea factorilor majori de influență; evaluarea impactului operațiunilor cu IFD asupra performanțelor bancare pe diverse sectoare și arealuri de tranzacționare și identificarea derivatelor financiare cu impact semnificativ asupra performanțelor bancare; identificarea derivatelor financiare de credit, ca fiind unul din cele mai posibile tipuri de derivate financiare ce pot fi tranzacționate în Republica Moldova; elaborarea și adaptarea unui model econometric pentru a determina impactul utilității derivatelor financiare de credit asupra performanțelor bancare (ROA); cercetarea gradului de pregătire a pieței bancare din Republica Moldova pentru aplicarea derivatelor financiare de credit la nivel instituțional și formularea unor recomandări privind crearea infrastructurii necesare pentru tranzacționarea derivatelor financiare de credit.

Noutatea științifică și originalitatea rezultatelor obținute: elaborarea concepției cu privire la posibilitatea implementării derivatelor financiare în sectorul bancar al Republicii Moldova, ce va contribui la transferarea riscului de credit prin derivatele de credit cu impact asupra creșterii performanțelor bancare, în special ROA.

Problema științifică soluționată în domeniul cercetării: fundamentarea științifică a legăturilor cauzale dintre derivatele financiare și riscul bancar, derivatele financiare și performanța bancară, care evidențiază factorii ce determină banca să utilizeze derivatele financiare (în special swapurile pe riscul de credit), ceea ce va permite recomandarea unei metodologii coerente de analiză privind utilizarea derivatelor financiare de credit în sectorul bancar cu implicații asupra performanțelor bancare în baza modelelor econometrice.

Semnificația teoretică a lucrării: definirea conceptelor de derivate financiare, performanță bancară, hedging și derivate de credit în cadrul actual de reglementare și cel al teoriei financiare și instrumentelor financiare. Aspectele teoretice prezentate de autor sunt argumentate printr-un șir de avantaje și recomandări ce pot fi implementate cu succes în cadrul băncii.

Valoarea aplicativă a tezei este asociată cu necesitatea identificării segmentului posibil în sectorul bancar autohton care ar permite utilizarea derivatelor de credit pentru a transfera riscul de credit, având ca obiectiv final diminuarea creditelor neperformante cu implicații pozitive asupra performanțelor bancare.

ANNOTATION

**to the thesis to obtain the scientific degree of doctor in economic sciences
„The involvement of financial derivatives transactions on bank performance”
Victoria Postolache, Chisinau, 2016, speciality 522.01 - Finance**

Thesis structure: the thesis consists of introduction, four chapters, conclusions and recommendations, bibliography of 284 titles, 25 annexes, 160 basic text pages, including 64 figures, 14 tables. The results are published in 11 scientific papers, with a total volume of 6.5 sheet copyright.

Key-words: financial derivatives, bank performance, forward, futures, swap, option, credit derivatives, swap on credit risk, active support, credit risk, compliance risk, counterparty risk, hedging, arbitration, speculative operations, return on assets, return on capital, net margin of interest, derivatives on interest rate, currency derivatives, transfer of credit risk.

Field of Study: Finance.

Research goal: development of theoretical and practical concepts on financial derivatives, their utility for banking sector, research of methodological bases and elaboration of analysis model regarding use of financial derivatives in the national banks with implications for bank performance.

Research objectives: systematization and research of scientific approaches of concept of financial derivatives in order to argue their utility for banking sector; identifying the criteria for classification of financial derivatives and research of useful typology in the banking sector; ordering and analyzing scientific concepts regarding to bank performance, assessing of influence factors; assessment of global trends in financial derivatives in contraposition with incomes generated by financial derivatives instruments and indicators of banking performance in order to determine the influence of financial derivatives on banking performances; assessment of preparing of the national banking sector and existing premises for the implementation of financial derivatives transactions; using econometric methods to determine the possibility of using swaps on credit risk in the national banking system and identifying their influence on bank performance; making recommendations, including regulatory, regarding use by banks of credit derivatives in covering the bank risk.

Scientific novelty and results originality: developing the concept of the possibility of implementing financial derivatives in the banking sector of the Republic of Moldova, that will contribute to transfer credit risk through credit derivatives with an impact on bank performances.

Scientific problems solved in this research: scientific substantiation of the causal links between financial derivatives and bank risk, financial derivatives and bank performance, highlighting the factors that determine banks to use financial derivatives (especially swaps on credit risk), what will allow to propose a coherent methodology for analysis of the use of credit derivatives in the banking sector with implications for bank performance based on econometric models.

Theoretical significance of the paper: definitions of concepts of financial derivatives, bank performance, hedging and credit derivative in current regulatory framework and that of financial theory and financial instruments. The theoretical aspects presented by the author are argued by a number of advantages and recommendations that can be implemented successfully in the bank

The practical value of the thesis is associated with the need to identify the possible segment in the national banking sector, that will allow to use credit derivatives to transfer credit risk, having as final aim reducing of underperforming credits with positive implications for bank performances.

АННОТАЦИЯ

к докторской диссертации «Влияние сделок с производными финансовыми инструментами на банковскую эффективность», **Постолаке Виктория**, Кишинёв, 2016, специальность 522.01 – *Финансы*

Структура диссертации: диссертация состоит из введения, четырех глав, выводов и предложений, библиографии, 25 приложений. Она изложена на 160 страницах печатного текста и включает 14 таблиц, 64 схем и графиков. Исследования отражены в 11 научных публикациях.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты, форварды, фьючерсы, свопы, опционы, производные кредитные инструменты, свопы кредитного риска, кредитный риск, риск несоответствия нормативным требованиям, риск контрагента, хеджирование, арбитраж, спекулятивные операции, рентабельность активов, рентабельность капитала, чистая процентная маржа, валютные производные, передача кредитного риска.

Областью исследования являются финансы, чередующиеся с банковскими услугами, управление банковскими рисками, финансовый инжиниринг.

Предметом исследования являются производные финансовые инструменты и эффективность их применения в банковском секторе.

Целью исследования является разработка теоретических и практических концепций о производных финансовых инструментах, их полезности для банковского сектора, разработка модели анализа для использования производных финансовых инструментов в отечественных банках и выявление последствий их применения на эффективность деятельности банков.

Научная проблема высокой значимости, разрешенная в данной области, состоит в научном обосновании причинно-следственных связей между производными финансовыми инструментами и кредитным риском, производных финансовых инструментов и эффективности банка. Также освещаются факторы, определяющие банк использовать производные финансовые инструменты (в частности кредитные свопы), которые позволяют минимизировать кредитный риск.

Научная новизна исследования заключается в:

- 1) разработке автором единой концепции для производных финансовых инструментов;
- 2) конкретизированы критерии классификации производных финансовых инструментов и идентифицирована классификация производных финансовых инструментов, которые максимально способствуют повышению эффективности банка;
- 3) сформулировано понятие банковской эффективности в рамках существующих теорий на основе факторов, влияющих на неё;
- 4) предложена модель оценки воздействия производных финансовых инструментов на показатели банковской эффективности;
- 5) предложена функциональная конфигурация использования кредитных производных на финансовом рынке Молдовы на основе оценки полномочий НБМ и НКФР.

Теоретическая значимость работы состоит в исследовании и понятия производных финансовых инструментов, путем различных концептуальных подходов и разработки новых концепций для производных финансовых инструментов и эффективности банков. Теоретические аспекты, представленные, автором мотивированы целым рядом преимуществ и рекомендаций, которые могут быть успешно реализованы в банке.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в необходимости определения сегмента в отечественном банковском секторе, который позволил бы использование кредитных производных финансовых инструментов для передачи кредитного риска, с конечной целью снижения просроченных кредитов и положительных последствий для эффективности банков.

Внедрение научных результатов. Необходимость внедрения результатов исследований было подтверждено ВС "Moldova Agroindbank" SA, Факультетом Реальных, Экономических Наук и Окружающей Среды, кафедра Экономики.

POSTOLACHE VICTORIA

**IMPLICAREA OPERAȚIUNILOR CU DERIVATELE
FINANCIARE ASUPRA PERFORMANȚELOR BANCARE**

522.01 - FINANȚE

Autoreferatul tezei de doctor

Aprobat spre tipar: 11.04.2016 Hîrtie ofset. Tipar ofset. Coli de tipar: 2,3	Formatul hîrtiei 60x84 1/16 Tiraj 50 ex. Comanda nr. 18
--	---

Tipografia Departamentului Editorial-Poligrafic al ASEM
Chișinău, str. Mitropolit G. Bănulescu-Bodoni, 59, MD-2005
tel.: +373 22 402 936, +373 22 402 886