



SUMMER BANKING ACADEMY 2019

Ediția a 5-a

8 - 11 iulie 2019

Aula "Costin Murgescu"

Managementul riscului în administrarea rezervelor internaționale

Victor Andrei * BNR * Direcția operațiuni de piață

București * 8 iulie 2019

Opiniile exprimate sunt ale mele și nu reprezintă în mod necesar poziția oficială a Băncii Naționale a României.

I. Abordarea “clasică”

II. Evoluții volum rezerve și randamente

III. “Actualizarea” abordării

IV. “Noi” tipuri de risc

V. Ce urmează?

Abordarea clasică

3 piloni de bază ai conceptului administrării rezervelor:

- ✓ Siguranță
- ✓ Lichiditate
- ✓ Profitabilitate

➤ La o bancă comercială?

Profitabilitate

Lichiditate

Siguranță

➤ La o bancă centrală?

Siguranță

Lichiditate

Profitabilitate

Managementul riscurilor asociate administrării rezervelor internaționale în băncile centrale

Extrase din alocuțiunea (2011) lui Lorenzo Bini Smaghi, membru al conducerii executive a Băncii Centrale Europene

“The risk profile of a central bank displays characteristics that are significantly different from those of private banks. From a dynamic perspective, central banks tend to take more risks in crisis situations, whereas private firms reduce their exposures. From a static perspective, central banks tend to take far less equity risk, duration risk and credit risk than private firms, while taking a much higher currency risk exposure. In addition, strategic decisions in central banks typically are shaped to reduce operational, legal and reputational risks to a minimum, not only to avoid the possible financial impact of those risks, but more importantly, to maintain credibility.”

Managementul riscurilor asociate administrării rezervelor internaționale în băncile centrale (cont.)

“Another striking difference of central bank exposures compared with those of private institutions is to be found in their investment portfolios. Those of central banks are typically managed with a very high degree of prudence. Risks are kept to levels that ensure the financial buffers of the institution remain free to meet policy needs, while at the same time attempting to achieve sufficient income to cover operating expenses and to ensure long-term profitability. (.....) The management of the actual portfolios against those benchmarks is constrained by a number of typical risk control measures, such as relative value-at-risk limits and caps imposed on credit and liquidity risk exposures.

All in all, we could describe the investment framework of our regular fixed-income portfolios as conservative. This of course does not come as a surprise.”

I. Abordarea “clasică”

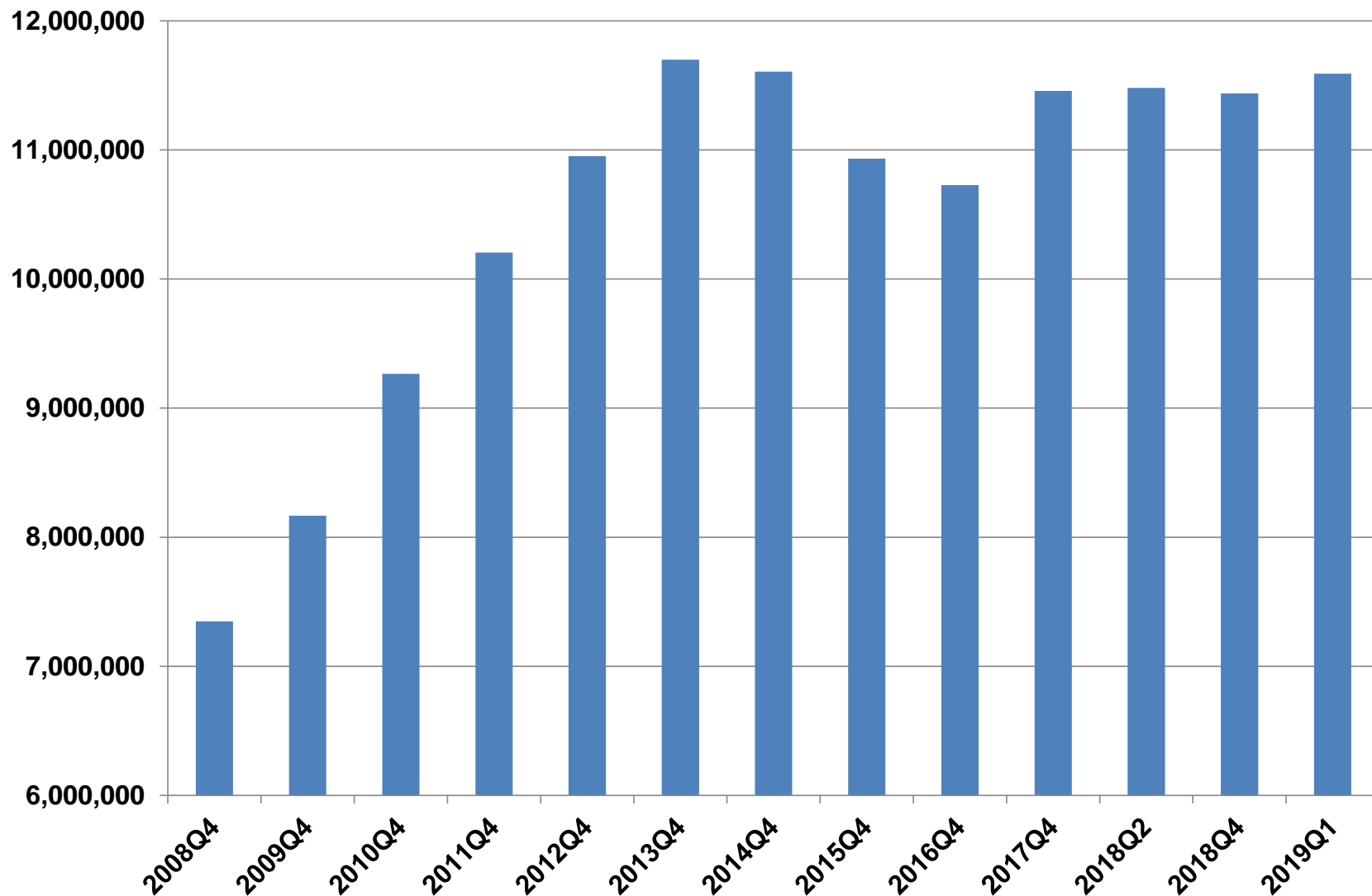
II. Evoluții volum rezerve și randamente

III. “Actualizarea” abordării

IV. “Noi” tipuri de risc

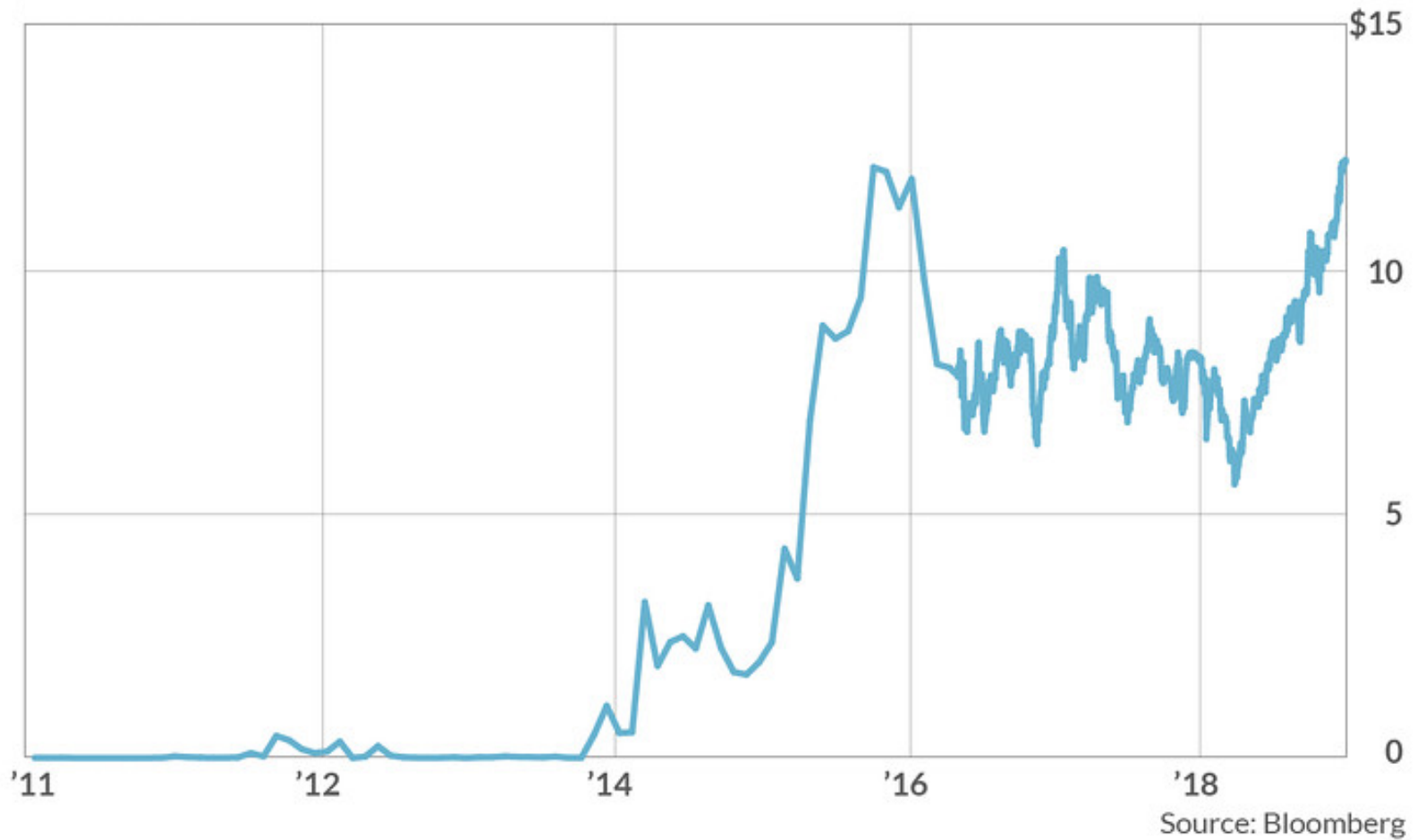
V. Ce urmează?

Rezerve internaționale oficiale, total global, echivalent milioane \$



Sursa- Fondul Monetar Internațional

Volumul obligațiunilor cu randament negativ a depășit echivalentul a 13 trilioane \$ luna trecută



I. Abordarea “clasică”

II. Evoluții volum rezerve și randamente

III. “Actualizarea” abordării

IV. “Noi” tipuri de risc

V. Ce urmează?

“Actualizarea” abordării

- În condițiile creșterii sumelor din rezervă și implicit a sumelor care depășesc nivelul adecvat al rezervelor – au apărut sume mai mari în tranșele de investiții/ de diversificare
- Coroborat cu apariția randamentelor cvasi zero și apoi negative pe mai multe valute, abordarea inițială de creștere a veniturilor prin creșterea riscului de durată nu a mai fost suficientă
- Păstrând cele “trei linii de apărare”, băncile centrale au început să diversifice din ce în ce mai mult și în afara “orizontului clasic” de expunere suverană și cvasi suverană și expunerea valutară pe G-7 în alte valute și/sau clase de active

“Actualizarea” abordării (cont.)

- Pentru cei conservatori – doar în universul de emitenți suverani și cvasi suverani de obligațiuni cu venit fix și în valutele “clasice”
- Pentru cei cu propensitate mai mare spre risc și/sau cu bugete de risc mai mari
 - Primul pas - colectarea “*term premium*” – presiune pe randamente – coroborată cu nevoia de active de calitate
 - Pasul doi – colectarea “*credit premium*” – diversificarea în clase de active ce includ risc de credit mai mare
 - Pasul 3 – colectarea “*equity premium*”
 - În desfășurare – extinderea în *real estate*, *private equity* și infrastructură
- Simultan cu cele de mai sus și diversificare valutară mai pronunțată

“Actualizarea” abordării (cont.)

- O dată cu noile clase de active, limitele probabilistice au fost folosite mai amplu, în special pentru modelarea potențialelor pierderi în cazul evenimentelor mai puțin probabile
- În afară de riscurile de piață și credit, crește și riscul operațional
- Vechea discuție risc vs. incertitudine a fost redeschisă

I. Abordarea “clasică”

II. Evoluții volum rezerve și randamente

III. “Actualizarea” abordării

IV. “Noi” tipuri de risc

V. Ce urmează?

Riscuri “noi”

- În afara de amplificarea “*tail risk*”-ului și a riscului operațional, au ieșit din ce în ce mai mult în evidență și riscuri mai puțin abordate în trecut
 - Riscul politic și populismul -vezi cazurile Syriza, Brexit, alegeri SUA, alegeri Franța etc. în care abordările clasice și modelele existente nu țineau cont de parametri care s-au dovedit decisivi
 - Riscul de Securitate cibernetică
 - Impactul *Fintech*
 - Creșterea presiunii politice asupra Băncilor centrale din diverse regiuni ale lumii

Băncile centrale vor menține probabil în principal o abordare conservatoare a investițiilor, alocând totuși o parte din active în mod gradual în alte clase de active și/sau alte valute

- I. Abordarea “clasică”
- II. Evoluții volum rezerve și randamente
- III. “Actualizarea” abordării
- IV. “Noi” tipuri de risc
- V. Ce urmează?**

Câteva din riscurile cu impact asupra administrării rezervelor internaționale

- ✓ Geopolitic
- ✓ Riscul generat de incertitudinea politicii comerciale între marile economii
- ✓ Riscul de credit al companiilor
- ✓ Creșterea globală mai lentă și eventuale riscuri de recesiune
- ✓ Campania electorală prezidențială din SUA
- ✓ Episoadele de volatilitate ridicată
- ✓ Reducerea lichidității pieței – permanentă și/sau conjunkturală

Concluzii

Un sistem de management al riscului eficient și robust presupune – și în băncile centrale:

- ✓ Guvernanță adecvată – structura organizațională puternică
- ✓ Decizii bazate pe cât mai multe date primare și secundare referitoare la risc
- ✓ Modele robuste și sistem adecvat de IT
- ✓ Oameni cu experiență de piață și cu înțelegere aprofundată a elementelor de risc

În ultimă instanță... ca în orice domeniu...

“it’s all about people”

