**IMPACTUL BĂNCILOR CU CAPITAL STRĂIN ASUPRA STABILITĂȚII FINANCIARE PE TERMEN LUNG**

**Abstract**:

*Acest studiu investighează rolul pe care îl joaca băncile străine în sistemul bancar național și internațional precum și impactul prezenței acestora în sistemul bancar autohton asupra activității financiare, asupra economiei reale, precum și asupra stabilității financiare pe termen lung.*

*Rezultatele cercetării evidențiază faptul că pe lângă impactul pozitiv asupra sistemului bancar și economiei țării gazdă, generate mai ales de calitatea acestora de vectori de mobilizare și direcționarea a fluxurilor financiare internaționale către țara gazdă, poate exista și un impact negativ. Studiul arată că impactul efectelor negative, care au ca principală cauză reversibilitatea fluxurilor financiare internaționale, depinde într-o mare măsura de condițiile specifice ale fiecărei țări gazdă, de caracteristicile băncilor străine, dar mai ales de pondere deținută de băncile străine în cadrul sistemului bancar gazdă.*

*Plecând de la rolul capitalizării sistemului bancar în asigurarea stabilității financiare, cercetarea derulată în cadrul studiului cu privire la cazul României, arată pe de o parte efectele benefice generate de prezența băncilor străine iar, pe de alta parte, vulnerabilitatea în fața dependenței excesive de capitalul străin indusă de această prezență. Soluția reducerii acestei vulnerabilități nu poate veni decât din direcția capitalului autohton a cărui mobilizare poate contracara golul lăsat de băncile străine și, prin stoparea procesului de dezintermediere financiară, să se asigure astfel susținerea stabilității financiare pe termen lung.*

**Keywords:** stabilitatea financiară, bănci străine, capital bancar, globalizare, criza financiara*.*

**JEL Codes:** F21, F23, G21, G28.

1. **INTRODUCERE**

Fenomenul de globalizare care a demarat încă din anii șaptezeci și care s-a materializat în principal prin ample și profunde procese de dereglementare și liberalizare a piețelor, a constituit factorul determinant pentru lunga perioadă de dezvoltare economică înregistrată în ultimii patruzeci de ani la nivel mondial. Beneficiile economice și sociale induse de acest proces sunt de necontestat, globalizarea financiară contribuind din plin la îmbunătățirea performanțelor macroeconomice, la dezvoltarea instituțională și gestionarea corespunzătoare a riscurilor, nu numai în țările dezvoltate ci și în cele emergente.

În același timp însă criza globală din 2007-2008 reprezintă, potrivit lui Lane (2012), un test al globalizării ca model, fiindcă pe lângă contribuția pozitivă la dezvoltarea economică și socială, procesul de globalizare a contribuit și la declanșarea și propagarea crizei financiare. Acțiunea băncilor străine și expandarea rapidă a bilanțurilor băncilor sunt cele doua canale identificate de autor care au contribuit, favorizate fiind de globalizarea financiară, la creșterea vulnerabilităților pieței creditului și în final la declanșarea și propagarea crizei. Desigur aici trebuie făcută mențiunea că în absența acestor vectori, am în vedere băncile străine și investitorii străini în general, a căror activitate se bazează pe libertatea de mișcarea a capitalurilor, este dificil de spus care ar fi fost sursele de finanțare necesare susținerii procesului de dezvoltare economică înregistrat mai ales în țările emergente.

Reformarea cadrului de reglementare și supraveghere în vederea asigurării stabilității financiare trebuie așadar să ia în considerare atât identificarea și gestionarea riscului sistemic, indus sau accentuat de fenomenul de globalizare, cât și necesitatea asigurării condițiilor de dezvoltare economică viitoare. Întărirea rezistenței sistemului financiar nu trebuie să conducă la stagnarea sau chiar la subdezvoltarea economică.

Una din direcțiile principale de acțiune în reformarea cadrului de asigurarea a stabilității financiare are în vedere rolul de pilon important al capitalizării sistemului bancar, promovată și susținută la nivel mondial prin noul acord Basel III. Într-o abordare macroprudențială, reforma propusă prin noul acord Basel III urmărește întărirea rezistenței sistemului financiar la șocuri prin acțiuni concentrate pe două direcții: îmbunătățirea bazei de capital și a lichidității. Dacă prima direcție de acțiune, respectiv întărirea capitalizării sistemului bancar, care în opinia mea este și cea mai importantă, presupune îmbunătățirea bazei de capital atât sub aspect cantitativ cat și calitativ, se pune întrebarea care este calea de urmat în cazul țărilor emergente, cum este și cazul României, având în vedere capacitatea moderată de a mobiliza surse de capital în volumul și calitatea necesară. Articolul de față are ca obiectiv studierea efectelor pozitive sau negative după caz, a prezenței băncilor străine în sistemul financiar autohton și identificarea unor soluții la problema consolidării bazei de capital bancar, cu care se confrunta mai ales țările cu sisteme financiare mai puțin dezvoltate, având în vedere totodată și faptul că stabilitatea financiară nu este scopul ultim al reformei, aceasta fiind numai un mijloc de asigurare a dezvoltării sustenabile.

În continuare lucrarea este structurată astfel: Secțiunea 1Introducere; Secțiunea 2 Revizuirea literaturii științifice cu privire la rolul recapitalizării sistemului bancar în asigurarea stabilității; Secțiunea 3 Analiza impactului prezentei băncilor străine în sistemul bancar autohton; Secțiunea 4 Concluzii.

1. **RECAPITALIZAREA SISTEMULUI BANCAR – PRINCIPALA CALE DE ÎNTĂRIRE A REZISTENȚEI SISTEMULUI LA ȘOCURI**

Literatura de specialitate abundă în studii care susțin rolul de pilon important al capitalului în susținerea stabilității financiare. Majoritatea cercetătorilor care s-au aplecat asupra acestei probleme ajung la concluzia, susținută de Caruana (2012) sau de Brei și Gadacnez (2012), cum că mai mult capital și de o calitate mai bună este calea care poate conduce la întărirea rezistenței sistemului financiar la șocuri.

Vasquez și Federico (2012) surprinzând complementaritatea celor doua direcții de acțiune ale Basel III, respectiv capitalizarea și lichiditatea, arată de asemenea că o capitalizare mai bună mărește capacitatea băncilor de a rezista la criză. Furnizarea de lichiditatea este esențială în combaterea unei crize însa capacitatea băncilor de a crea lichiditate este strâns legata de efectul de levier. În același timp efectul de levier, care este o măsura a capitalului raportat la totalul activelor deținute ponderate la risc, pe lângă faptul că este strâns corelat cu mărimea și calitatea bazei de capital este și una din cauzele fenomenului de prociclicitate specific activității financiare.

Prociclicitatea activității bancare amplifică fazele ciclului economic și este văzută de numeroși cercetători (Drehmann, Borio și Tsatsaronis (2011), Caprio (2010), Cardarelli, Elekdag, Lall (2009)) ca fiind principala cauza a instabilității financiare. Explicația este simpla, în perioada de avânt (boom) economic băncile, sub impactul efectului de levier, al creșterii valorii activelor și al subevaluării riscului își expandează accelerat bilanțurile. Ulterior în faza de declin economic, când șocurile financiare produc pierderi, are loc concomitent o erodare a bazei de capital, o diminuare a valorii activelor și o creștere a riscurilor asociate astfel încât, în final, are loc un fenomen de contracție a creditului și de dezintermediere financiara care desigur accentuează căderea economica.

În această situație instrumentul cel mai potrivit de contracarare a prociclicității este capitalul care poate contribui, prin intermediul componente anticiclice constituite, la atenuarea șocurilor. Concret caracteristica anticiclică a instrumentului este determinată de posibilitatea constituirii unor rezerve de tip tampon în timpurile *bune* (creștere economica) care vor fi folosite pentru amortizarea șocurilor survenite în timpurile *rele* (descreștere economica).

În acest sens Cardarelli, Elekdag și Lall (2009) afirmă că refacerea bazei de capital a băncilor este calea cea mai sigură de stoparea a declinului economic, în situația în care criza economica a surprins băncile cu bilanțurile supraexpandate, și care se afla la indemna reglementatorilor.

Nier et al. (2008) la rândul lor arată că există o legătura directă între nivelulcapitalului agregatal întregului sistem bancar și probabilitatea de faliment a băncilor din sistem, având în vedere faptul că un nivel scăzut al capitalului agregat slăbește capacitatea de rezistență a acestuia, văzut ca un întreg, prin amplificarea riscului sistemic și al efectului de contaminare.

Așadar, după cum se poate vedea, literatura de specialitate arată fără echivoc importanța capitalului, într-o cantitatea mai mare și de o calitatea mai bună, pentru asigurarea stabilității financiare, dar proiectarea unui cadru operațional de management al capitalului rămâne o mare provocare. Capitalul este cel mai potrivit instrument de contracarare a prociclicității și de restabilire a încrederii, fiind un instrument relativ simplu și care elimină aspectele unor politici discreționare. Provocările managementului capitalului sunt legate de problema dimensionării nivelului optim necesar și de cea a *timing*-ului, cu alte cuvinte când trebuie să crească rezerva de capital, până la ce nivel și când trebuie sa fie folosită.

Plecând de la acest obiectiv, de a face sistemul bancar mai rezistent, reglementatorii au propus la rândul lor, prin intermediul cadrului de reglementare Basel, o serie de măsuri care scot în evidenţă rolul capitalului. Încă din 2004 prin acordul Basel II au fost stabilite standarde care au introdus cerinţe minime de capital pentru bănci care să acopere riscul de credit şi riscul operaţional. Prin acest cadru de reglementarea s-au stabilit principiile pe baza cărora să poată fi făcute estimările necesare atât pentru bănci cât şi pentru supraveghetori cu privire la adecvarea capitalului la riscurile asumate. Criza financiară a arătat necesitatea revizuirii acestor standarde, astfel încât în 2010 Comitetul Basel publică noul acord Basel III (BCBS, 2010). Noul cadru de reglementare reprezintă o reformă a celui existent destinată a crește rezistența băncilor şi a sistemului financiar în general.

Basel III urmăreşte creşterea rezistenței sistemului/băncilor plecând de la importanţa rolului combinat pe care-l joacă lichiditate și capitalul, concluzia fiind că o capitalizare mai puternică este asociata cu o probabilitate mai scăzută de a se înregistra crize bancare şi cu costuri mai puţin severe care să afecteze sistemul.

În sfârșit, refacerea bazei de capital este văzuta de literatura de specialitate ca primul pas în restabilirea încrederii și asigurarea stabilității financiare însă, în cazul țărilor cu sisteme financiare mai puțin dezvoltate, afectate de penurie de resurse și în cazul cărora sistemul bancar este dominat de băncile cu capital străin, rezolvarea acestei probleme poate deveni deosebit de dificilă, cu efecte nedorite asupra nivelului de intermediere financiară.

1. **IMPACTUL BANCILOR STRAINE ASUPRA EVOLUTIEI SISTEMULUI FINANCIAR AUTOHTON**

**3.1 AVANTAJELE ȘI DEZAVANTAJELE PREZENTEI BANCILOR STRAINE**

Pe fondul procesului de globalizare rolul băncilor străine a crescut permanent la nivel mondial ocupând o poziție importantă în intermedierea financiara autohtonă. Incapacitatea unor țări de a mobiliza capital suficient pentru susținerea activității bancare și implicit a economiei reale a fost contrabalansată de creșterea rolului băncilor străine în sistemele financiare gazdă, care la intrarea pe aceste piețe au contribuit decisiv la creșterea nivelului de capitalizare și a lichidității prin aportul de capital și accesul mult mai facil la resursele financiare internaționale.

Procesul de întărire a rolului și poziției băncilor străine în sistemul financiar global, prezentată sugestiv în Tabelul nr.1, confirmă amploarea fenomenului și tendința de accelerarea înregistrată în ultimii ani.

**Tabel nr. 1 Evoluţia ponderii băncilor străine după procentul capitalului deținut în total sector bancar în diverse tari**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Tara | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Romania | 21 | 32 | 39 | 45 | 57 | 57 | 63 | 70 | 70 | 74 | 81 | 85 | 81 | 81 |
| *OECD* | *22* | *22* | *23* | *24* | *24* | *25* | *26* | *27* | *27* | *27* | *27* | *28* | *28* | *28* |
| USA | 16 | 16 | 15 | 17 | 19 | 21 | 21 | 21 | 23 | 24 | 24 | 27 | 29 | 32 |
| UK | 45 | 46 | 47 | 48 | 48 | 48 | 49 | 51 | 53 | 54 | 54 | 56 | 57 | 57 |
| Japonia | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 |
| Italia | 3 | 3 | 4 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 7 | 10 | 10 | 10 |
| Franta | 7 | 7 | 6 | 7 | 8 | 8 | 7 | 7 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| Germania | 10 | 11 | 10 | 10 | 11 | 12 | 13 | 13 | 12 | 13 | 13 | 13 | 14 | 14 |
| Ungaria | 68 | 73 | 75 | 78 | 78 | 81 | 79 | 86 | 85 | 85 | 90 | 93 | 93 | 92 |
| Irlanda | 83 | 83 | 84 | 80 | 81 | 85 | 89 | 89 | 89 | 89 | 90 | 90 | 90 | 90 |
| Cehia | 39 | 39 | 44 | 52 | 52 | 54 | 54 | 57 | 57 | 55 | 59 | 64 | 67 | 67 |

*Sursa: Claessens şi van Horen 2012*

După cum se poate observa fenomenul a fost unul de durată și a afectat toate țările, desigur într-o măsura mai mare sau mai mică în funcție de caracteristicile și evoluția fiecărei economii. Pe de altă parte este evident însă că au fost afectate mai curând țările mai puțin dezvoltate, în categoria cărora intră și România. În Tabelul nr.1 am realizat o prezentarea selectivă a evoluției unor sisteme bancare din țările din Europa, însă analiza și datele prezentate de autori (Claessens și van Horen*, 2012)* sunt mult mai cuprinzătoare și întăresc ideea că în mod special economiile mai puțin dezvoltate au înregistrat o astfel de evoluție, astfel că ponderi de peste 80% mai întâlnim în: Albania, Bolivia, Nicaragua, Slovacia, Burkina Faso, Burundi, Camerun, Rwanda, Uganda etc.

Acest proces a fost însoțit de o serie de efecte benefice, pe lângă creșterea capitalizării și a lichidității sistemului, care au favorizat accelerarea sa și care sunt evidențiate de Cull și Peria (2011) cum ar fi: creşterea competiţiei bancare pe plan intern, potenţarea competitivităţii economice a clienţilor, creşterea accesibilităţii serviciilor financiare și chiar asigurarea stabilității financiare. România nu a făcut excepție de la aceste tendințe globale și introducerea progresului tehnic, a noutăţilor în domeniu, aportul de know-how dar mai ales accesul facil la resursele financiare externe, generate de prezenta băncilor străine au condus în România la o puternică stabilizare și dezvoltare a activităţii bancare. Aşa cum se poate vedea în Figura 1, refacerea bazei de capital după criza bancară din 1998-1999, a fost realizată exclusiv pe seama acestora, pentru ca ulterior gradul de intermediere financiară să crească puternic, băncile străine şi-au extins reţelele în multe zone ale ţării, furnizând servicii bancare unor categorii relativ largi de populaţiei.

Amploarea și evoluția procesului de penetrare a sistemelor financiare autohtone de către băncile străine, acompaniat de efectele benefice enumerate mai sus, este explicat de McCauley (2012) care argumentează că sensul fluxurile financiare internaţionale de lichidităţi și capital este în strânsa corelaţie cu situaţia pieţelor de capital. Atunci când pieţele financiare și de capital sunt caracterizate de calm şi volatilitate scăzuta, capitalul *curge* dinspre economiile dezvoltate către pieţele emergente, iar când volatilitate creşte, fluxurile se inversează.

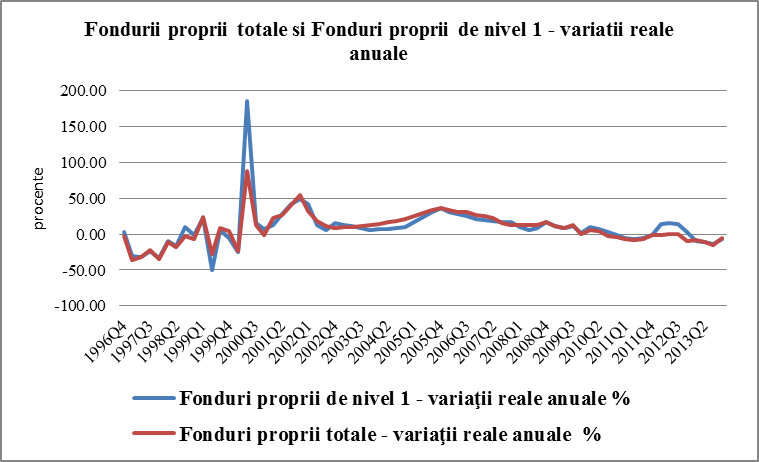
Așadar fenomenul este reversibil și tocmai această reversibilitatea induce premisele unor efecte negative care se pot manifesta. Claessens și van Horen (2012) arată că, pe lângă efectele benefice, începând cu 2007 pot fi puse în evidență şi o serie de efecte nefavorabile, printre care cel mai important este diminuarea creditării economiilor țării gazdă pe timpul crizei financiare.

Problema efectelor adverse generate de întărirea poziţiei băncilor străine în sectorul financiar gazdă, a fost abordată și în alte studii care subliniază faptul că pot apare dificultăţi generate prin efectul de contagiune, respectiv, transmiterea șocurilor de la *băncile mamă* la subsidiarelor lor, cu consecinţe negative pentru activitatea lor curentă (Cetorelli şi Goldberg, 2011). Riscurile induse de băncile străine stabilităţii financiare sunt subliniate și de Dănilă (2011, 2013) care evidențiază vulnerabilitatea unei economii, cum este cea autohtonă, indusă de dependenţa principalelor bănci de capitalul provenit din exterior și volatilitatea acestor fluxuri financiare.

Daca la schimbarea sensului fluxurilor financiare se mai adaugă și noile cerințe de capital și lichiditate impuse de Basel III, este de așteptat o agravare a efectelor negative în absența unei susțineri adecvate a băncilor străine de propriile grupuri și acționari. Consecința unei astfel de situații este aceea ca băncile străine vor fi nevoite sa-si restructureze a activitatea care se va baza mai ales pe resursele rezultate din economisire (depozite) și mai puţin pe îndatorare, fapt care va afecta creditare şi în mod special susţinerea proiectelor de investiţii pe termen lung.

**3.2 EVOLUȚII MAI MULT SAU MAI PUȚIN RECENTE ȘI SITUAȚIA ACTUALĂ**

Pentru a evidenția impactul pozitiv sau negativ, după caz, al prezenței băncilor străine în România am realizat, în cadrul acestui studiu, o analiza a evoluției sistemului bancar românesc pe o perioadă lungă de timp, în măsura să surprindă evenimentele semnificative care au avut loc. Analiza a fost concentrată pe studierea evoluției capitalizării bancare în perioada 1996-2013, aceasta fiind în opinia mea un indicator relevant cu privire la angajamentul băncilor străine prezente pe piața autohtonă și, pe cale de consecința, la determinarea efectelor pozitive sau negative înregistrate. Analiza a avut în vedere atât aspectul cantitativ, exprimat prin variația fondurilor proprii totale, cât și aspectul calitativ prin urmărirea variației fondurilor proprii de nivel, cu mențiune ca au fost urmărite variațiile în termeni reali ale variabilelor pentru a elimina efectul indus de inflație, situația fiind redată în Figura nr. 1.

****

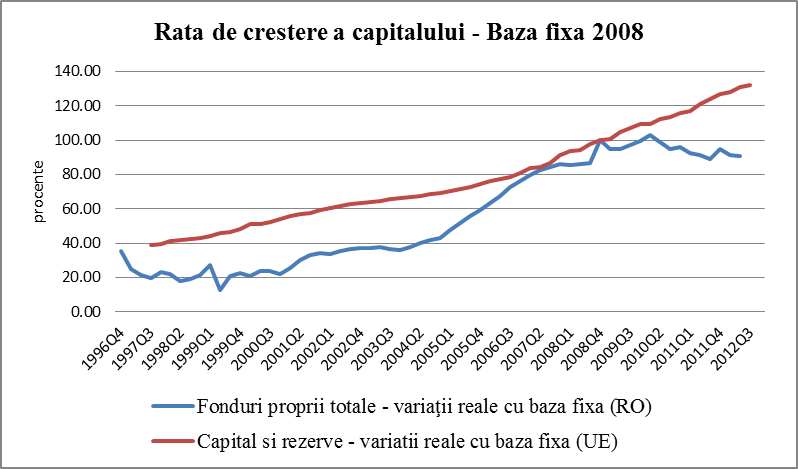
**Figura nr. 1 Evoluţia capitalizării bancare din România**

*Sursa: BNR; calculele autorului;*

În urma analiza evoluției bazei de capital din sistemul bancar autohton pot fi evidențiate trei etape distincte:

* prima etapă 1996 – 2000 este caracterizată de un fenomen de puternică erodare a bazei de capital determinată de criza economică care a afectat România și care a adus sistemul bancar în pragul colapsului (s-au înregistrat și câteva falimente bancare răsunătoare), fiind necesare ample procese de asanare și restructurare;
* a doua etapă 2000 – 1998 este caracterizată de dezvoltarea accelerată a sistemului bancar și o consolidare permanentă a bazei de capital. După restructurarea sistemului bancar și reașezarea lui pe baze sănătoase, sub impactul infuziei de capital străin, are loc o dezvoltare fără precedent care va fi însă stopată în 2008, anul demarării crizei financiare globale;
* a treia etapă 2008 – 2013 este caracterizată de incapacitatea sistemului de a reface baza de capital la nivelul necesar, astfel încât chiar dacă nu s-au înregistrat probleme semnificative, s-a intrat într-un proces de dezintermediere financiară, contraproductiv pentru nevoile de dezvoltare ale economiei autohtone și de asigurarea a stabilității financiare;

Fenomenul de erodare a bazei de capital se poate vedea mult mai bine într-o analiză comparativă România versus UE a variației capitalizării în termeni reali, în care anul 2008 este luat ca bază de referință (Figura nr. 2):



**Figura 2 Evoluţia capitalizării bancare –România vs. UE – variaţii reale cu bază fixă 2008**

*Sursa: BNR; ECB; calculele autorului;*

Așa cum se poate vedea până în anul 2008 baza de capital a fost întărită permanent atât în UE cât și în România pentru ca ulterior, daca în UE eforturile de recapitalizarea au continuat, în țara noastră acest lucru nu s-a mai întâmplat. Explicația trebuie căutată desigur în ponderea mare deținută de băncile străine în sistemul bancar autohton și care sub presiunea problemelor din propriile centre financiare nu au mai asigurat o susţinere suficientă, așa încât s-a ajuns la o erodare a capitalului, fiind consemnate scăderi importante în termeni reali în 2011, trendul menținându-se și în perioada următoare. Este de remarcat faptul că în timp ce în Uniunea Europeană sistemul financiar bancar este în continuare întărit, prin noi aporturi de capital, consemnându-se astfel un spor de 30,76% la jumătatea anului 2012 faţă de decembrie 2008, în România, se constată o scădere de 9,23% în termeni reali, a volumului capitalului agregat.

1. **CONCLUZII**

În acest studiu am investigat efectele prezentei băncilor străine în sistemul bancar autohton asupra activității bancare si asupra economiei țării gazdă, privind lucrurile din perspectiva necesității asigurării stabilității financiare. Analiza efectuată asupra evoluției sistemului bancar relevă faptul că efectele benefice ale prezenței lor sunt de necontestat. Fără prezența lor este dificil de explicat cum ar fi putut fi susținută dezvoltare economică înregistrată de Romania în perioada 2000 – 2008, în absența aportului de capital și a fondurilor atrase prin intermediul băncilor străine. De asemenea este greu de crezut că refacerea bazei de capital și sistemului bancar după criza din 1998-1999 s-ar fi putut realiza într-un interval de timp așa de scurt fără aportul acestor bănci.

În același timp reversibilitatea fluxurilor financiare și reformarea cadrului de reglementare global, arată că pe lângă beneficii pot exista și riscuri mai ales în situația unei ponderi ridicate deținute de băncile străine în cadrul sistemului bancar autohton. Efectele acestei prezențe asupra sistemului financiar autohton depind așadar în primul rând de ponderea deținută dar și condițiile specifice locale precum și de tipul și de caracteristicile băncilor respective. Oricum ar fi, privind lucrurile din perspectiva stabilității financiare și a necesitații de creștere a gradului intermedierii financiare, dependența excesivă de capitalul extern indus de băncile străine reprezintă o vulnerabilitate extremă.

Rezolvarea acestei probleme trebuie căutata în direcția întăririi capacitații capitalului autohton de a putea prelua activitatea băncilor străine și în acest sens Claessens și van Horen (2012) arată că băncile cu capital autohton din ţările emergente pot valorifica oportunităţile de reîmpărţire a pieţei, dobândind astfel o poziţie mai puternică, atenuând in acest fel efectele generate de inversarea fluxurilor financiare la nivel global și accelerarea procesului de dezintermediere. În același sens vine și propunerea lui Danila (2011) de alocarea în cazul României, de resurse publice și private autohtone pentru înfiinţarea unei bănci de importanţă sistemică prin intermediul căreia să se poată implementa politicile publice de realizare a stabilităţii financiare în contextul abordării macroprudențiale.

Promovarea unor politici de susţinere a dezvoltării băncilor locale cu capital autohton, fie ca este vorba de înființarea unei instituții financiare noi fie recapitalizarea unora deja existente, cum este cazul băncilor care fac parte din reţeaua Creditcoop, poate contribui la creşterea intermedierii financiare mai ales în acele zone ale ţării şi acele activităţi de care alte instituţii de credit nu sunt interesate.

**BIBLIOGRAFIE**

1. Brei, M., Gadanecz, B. (2012), *Public recapitalizations and bank risck: evidence from loan spreads and leverag*, BIS Working Papers No 383, Bank for International Settlements;
2. Basel Committe on Banking Supervision - BCBS (2010), *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, December 2010 (rev June 2011), Bank for International Settlements, <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>;
3. Caruana, J. (2012), *Financial and real sector interactions: enter the sovereign ex machina*, BIS Papers No 62, Proceedings of conference “Financial sector regulation for growth, equity and stability”, Monetary and Economic Department, Bank for International Settlements;
4. Cardarelli, R., Elekdag, S., Lall, S. (2009), *Financial Stress, Downturns, and Recoveries*, IMF Working Paper No. 09100, International Monetary Fund.
5. Cetorelli, N., Goldberg, L. (2011), „Global Banks and international Shock Transmission: Evidence from the Crisis”, IMF Economic Review, Vol. 59, Pp. 41-76, International Monetary Fund;
6. Claessens, S., Horen, N. (2012), *Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability*, IMF Working Paper No. 1210, International Monetary Fund;
7. Cull, R., Peria, M. (2011), *Foreign Bank Participation în Developing Countries: What do We Know about the Drivers and Consequences of this Phenomenon*, forthcoming în Gerard Caprio (Ed.): Encyclopedia of Financial Globalization, Elsevier, Amsterdam;
8. Dănilă, N. (2011), *Poate contribui la stabilitatea financiară o bancă de importanţă sistemică având capital autohton?*, Banca Naţională a României, <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>;
9. Dănilă, N. (2013), *Noul model de business al băncilor comerciale și provocările lui*, Banca Naţională a României; <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>;
10. Drehmann, M., Borio, C., Tsatsaronis, K. (2011), *Anchoring countercyclical capital buffers: the role of credit aggregates*, BIS Working Papers No 355, Bank for International Settlements.
11. Lane, P.R. (2012), *Financial Globalisation and the Crisis*, BIS Working Papers No. 397, Bank for International Settlements ;
12. McCauley, R.N. (2012), *Risk-on/risk-off, capital flows, leverage and safe asset*, BIS Working Papers No. 382, Bank for International Settlements;
13. Nier, E., Yang, J., Yorulmazer, T, Alentorn, A. (2008), *Network models and financial stability*, Working Papers No. 346, Bank of England;