BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

iunie 2022

Anul VII (XVII), nr. 12 (22)
Serie nouă

Raport asupra stabilității financiare
iunie 2022

Anul VII (XVII), nr. 12 (22)
Serie nouă

NOTE

Raportul asupra stabilității financiare a fost elaborat în cadrul Direcției stabilitate financiară sub coordonarea domnului prim-viceguvernator Florin Georgescu.

Colectivul de elaborare a *Raportului* mulțumește colegilor din Direcția politică monetară, Direcția studii economice, Direcția statistică, Direcția modelare și prognoze macroeconomice, Direcția supraveghere, Direcția reglementare și autorizare, Direcția relații internaționale, Direcția rezoluție bancară, Direcția monitorizare a infrastructurilor pieței financiare și a plăților și Direcția juridică pentru comentariile transmise.

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 21 iunie 2022.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 30 mai 2022.

Toate drepturile rezervate.
Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Banca Națională a României
Str. Lipscani nr. 25, cod 030031, București
Tel.: 021/312 43 75; fax: 021/314 97 52
Website: http://www.bnr.ro

ISSN 1843-3235 (versiune tipărită)
ISSN 1843-3243 (versiune *online*)
ISSN 1843-3243 (versiune e-Pub)

Cuprins

SINTEZĂ 5

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL 14

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale 15
1.2. Evoluții macroeconomice interne 20
1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar 26
Caseta 1. Creșterea sustenabilă a intermedierii financiare în România 28
1.4. Echilibrul extern 28
1.4.1. Contul curent 28
1.4.2. Fluxurile financiare și de capital 30

2. SECTORUL REAL 32

2.1. Companii nefinanciare 33
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare 33
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare 37
2.2. Populația 40
Caseta 2. Rolul Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare 44
Caseta 3. Modificarea ratei lunare de plată în cazul creditelor ipotecare 48
2.3. Sectorul imobiliar 49
2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială 49
2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației 51
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare 52

3. SECTORUL FINANCIAR 53

3.1. Structura sistemului financiar 54
3.2. Sectorul bancar 55
3.2.1. Evoluții structurale 55
Caseta 4. Structura sectorului bancar românesc după țara de origine a acționarului majoritar – evoluții și comparații 57

3.2.2. Lichiditate 59
3.2.3. Adecvarea capitalului 61
3.2.4. Calitatea activelor și riscul de credit 64
3.2.5. Riscul de piață 67
3.2.6. Profitabilitate 68
Caseta 5. Determinanții marjelor nete de dobândă în sectoarele bancare central și est-europene 69
3.3. Sectorul financiar nebancar 73
3.4. Piețe financiare 76

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE 79

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți 79
4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare 81
4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată 83

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE 85

5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române 85
Caseta 6. Aplicarea amortizorului anticiclic de capital în România 87
5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție 89

Tema specială. Implicațiile crizei energetice și ale războiului Rusia-Ucraina la nivelul economiei reale și sectorului bancar din România 93

Implicațiile crizei energetice 94
Implicațiile războiului dintre Rusia și Ucraina 98

Abrevieri 102
Lista tabelelor din text 103
Lista graficelor din text 103

SINTEZĂ

De la data *Raportului* anterior, gradul de incertitudine privind evoluțiile macroeconomice la nivel global a crescut substanțial, pe fondul declanșării războiului din Ucraina și al posibilelor multiple implicații generate de criza energetică. Însă, nivelul de strictețe a măsurilor pentru combaterea pandemiei este, în general, mai redus și pe o tendință descendentă la începutul anului 2022 pentru țările UE, după ce numărul de cazuri a fost în scădere de la maximul atins la jumătatea lunii ianuarie. Cu toate acestea, în contextul diferențelor legate de accesul la vaccinuri, dar și al gradului de vaccinare, riscurile asociate unui nou posibil val viitor de îmbolnăviri se mențin relativ ridicate. Totodată, în contrast cu abordarea generală de relaxare a măsurilor anti-COVID-19, există state care impun restricții drastice, cum este cazul Chinei, cu efecte adverse asupra creșterii economice.

În contextul evenimentelor de pe plan internațional, evaluările privind riscurile sistemice au fost înăsprite pentru anumite categorii, în timp ce perspectivele pentru perioada următoare sunt mixte. Au fost identificate două riscuri sistemice de nivel sever (Tabel 1): incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice, războiului din Ucraina și al pandemiei COVID-19 și deteriorarea echilibrelor macroeconomice interne, inclusiv ca urmare a evoluțiilor geopolitice și internaționale, primul migrând din categoria de risc sistemic ridicat. Celelalte două riscuri sistemice identificate, cel privind întârzierea reformelor și a absorbției fondurilor europene, în special prin Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) și riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental se mențin la un nivel ridicat, cu perspective de creștere în cazul primului risc și, respectiv, de menținere pentru cel de-al doilea.

Tabel 1. Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România

↑	Incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice, războiului din Ucraina și al pandemiei COVID-19
↑	Deteriorarea echilibrelor macroeconomice interne, inclusiv ca urmare a evoluțiilor geopolitice și internaționale
↑	Întârzierea reformelor și a absorbției fondurilor europene, în special prin Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR)
→	Riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental
	risc sistemic sever
	risc sistemic ridicat
	risc sistemic moderat
	risc sistemic redus

Notă: Culoarea indică intensitatea riscului. Săgețile indică perspectiva riscului în perioada următoare.

Riscurile la nivel global au înregistrat o creștere importantă, iar incertitudinea a fost amplificată subtanțial de la declanșarea războiului în Ucraina, generând presiuni suplimentare asupra prețurilor la energie, combustibili și materii prime. Prețurile la energie au înregistrat noi maxime după începerea războiului în Ucraina, cu efecte asupra securității energetice, în special în situația unor posibile perturbări în viitor în ceea ce privește accesul la gaze naturale și petrol. Pe termen scurt, capacitatea de diversificare a importurilor este redusă, însă pe termen mediu și lung alte posibile măsuri sunt stimularea producției de energii curate și eficiente, stabilirea unor praguri pentru stocarea gazelor naturale și realizarea de investiții în această direcție, inclusiv pentru creșterea eficienței energetice. O parte din efecte s-au resimțit imediat pe piețele financiare, determinând creșteri ale volatilității. În plus, în contextul unui nivel deja ridicat al datoriilor publice, atât pentru economiile avansate, cât și pentru cele emergente, măsurile necesare pentru sprijinirea categoriilor vulnerabile pot fi semnificative, generând o presiune fiscală adițională.

Contextul macroeconomic intern s-a îmbunătățit pe parcursul anului 2021, însă perspectivele pentru perioada următoare indică o deteriorare, similar evoluțiilor așteptate pe plan internațional. Creșterea economică s-a situat la 5,9 la sută în anul 2021, sub așteptări, în condițiile temperării revenirii economice în ultimul trimestru al anului. Principalele riscuri la adresa creșterii economice sunt generate de ascensiunea incertitudii la nivel global, în special pentru economiile emergente, atât pe fondul războiului din Ucraina, cât și al evoluțiilor ascendente semnificative ale prețurilor, în special la energie și materii prime.

Din perspectiva sectorului public, revenirea economică din anul 2021, precum și diminuarea presiunii generate de pandemia COVID-19, inclusiv ca urmare a eliminării restricțiilor la începutului lunii martie 2022, au contribuit la reducerea presiunilor asupra bugetului public. Deficitul bugetar în termeni cash s-a situat la 6,8 la sută din PIB la finalul anului 2021 (față de 9,61 la sută la finele anului 2020). În primul trimestru din anul 2022, nivelul deficitului a fost de 1,19 la sută din PIB (față de 1,24 la sută în aceeași perioadă a anului trecut), iar așteptările sunt de corectare graduală până la ținta de 5,84 la sută la finalul acestui an. Cu toate acestea, este posibil să se înregistreze o depășire a țintei bugetare, având în vedere atât ajustările semnificative ale proiecțiilor de creștere economică pentru acest an (2,2 la sută conform estimărilor FMI, jumătate față de creșterea anticipată de CNSP în proiecția corespunzătoare construcției legii bugetare), cât și măsurile implementate deja sau care urmează să fie puse în aplicare pentru sprijinirea categoriilor vulnerabile la efectele crizei energetice.

Ca urmare a revenirii consumului intern, contul curent a consemnat o deteriorare importantă, marcând un deficit de -16,7 miliarde euro la finalul anului 2021, echivalentul a 7 la sută din PIB. România se afla pe cel de-al doilea loc în UE după valoarea deficitului de cont curent după Cipru (-7,3 la sută), urcând o poziție comparativ cu anul anterior. Revenirea puternică a cererii interne, pe fondul disipării efectelor cauzate de izbucnirea pandemiei COVID-19, dar și creșterea prețurilor bunurilor din import au condus la o creștere importantă atât a importurilor, cât și a exporturilor de bunuri, însă insuficientă în cazul acestora din urmă pentru a contrabalansa majorarea importurilor. În primul trimestru al anului 2022, tendința de deteriorare a contului curent s-a menținut, soldul contului curent fiind de -4,7 miliarde

euro, consemnând o majorare cu 74 la sută față de T1 2021. De asemenea, nu se înregistrează evoluții favorabile nici în direcția diminuării vulnerabilităților generate de creșterea deficitului balanței comerciale cu produse alimentare. Deși pe segmentul bunurilor agroalimentare deficitul comercial s-a diminuat de la -2,2 miliarde euro la finalul anului 2020, până la -0,7 miliarde euro (2021), în cazul bunurilor alimentare deficitul comercial s-a deteriorat cu 13 la sută în același interval. Recomandările emise de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) în anul 2020 pentru autoritățile relevante, cu obiectivul diminuării vulnerabilităților asociate deficitului ridicat al balanței comerciale cu produse agroalimentare, trebuie să devină prioritare în acest nou context global, cu presiuni în creștere asupra securității alimentare.

Continuarea reformelor economice, inclusiv în vederea asigurării tranziției energetice și pentru îmbunătățirea capacității de absorbție a fondurilor europene, în special prin PNRR, ar trebui să facă parte din prioritățile naționale. Atragerea de fonduri prin intermediul PNRR presupune implementarea unui număr ridicat de reforme (507 ținte și jaloane stricte pentru perioada 2021-2026), dintre care la finalul anului 2021 România îndeplinea 17 din cele 21 de ținte și jaloane asumate pentru anul respectiv. La aceasta se adaugă istoricul unei capacități reduse de absorbție a fondurilor europene structurale și de investiții (57 la sută din alocările pentru exercițiul financiar 2014-2020, la finalul anului 2021), cu diferențe importante inclusiv după destinație. Capacitatea acestor resurse de a genera schimbări substanțiale în societatea românească este semnificativă, putând genera transformări structurale în multiple arii de activitate, în special în ceea ce privește tranziția energetică și digitalizarea.

Îmbunătățirea ritmului de implementare a reformelor structurale ar fi de natură să influențeze pozitiv și procesul de integrare a României în zona euro. *Rapoartele de convergență* ale BCE[1] și CE[2] pentru anul 2022 au evaluat gradul de îndeplinire a criteriilor pentru adoptarea monedei euro (stabilitatea prețurilor, deficitul bugetar, cursul de schimb, ratele dobânzilor pe termen lung), România neîndeplinind niciunul dintre aceste criterii de convergență. Având în vedere climatul economic dificil, în majoritatea statelor s-au înregistrat progrese limitate privind respectarea criteriilor de convergență. Totodată, luând în considerare dezechilibrele macroeconomice, CE a selectat România pentru o analiză aprofundată în cadrul *Raportului privind Mecanismul de Alertă* 2022, evidențiind în plus aspecte legate de poziția externă și de competitivitatea costurilor. La polul opus, Croația este singura țară care îndeplinește toate criteriile de convergență economică și juridică pentru adoptarea monedei euro, acest stat având intenția de a realiza trecerea la euro începând cu 1 ianuarie 2023.

Riscul de credit rămâne important pentru sectorul bancar, deși evoluțiile din ultima perioadă au condus la diminuarea ratelor de neperformanță atât în cazul companiilor nefinanciare, cât și al populației. Rata creditelor neperformante aferentă companiilor nefinanciare se situează pe o tendință descendentă, fiind aproape de minimul ultimilor șapte ani (5,3 la sută – martie 2022), iar evoluția caracterizează atât

1 Banca Centrală Europeană, *Convergence Report*, iunie 2022.

2 Comisia Europeană, *Convergence Report*, iunie 2022.

portofoliul de împrumuturi acordate corporațiilor, cât și pe cel aferent IMM. În cazul populației, rata de neperformanță s-a redus cu 0,33 puncte procentuale de la data ultimului *Raport*, până la nivelul de 3,1 la sută în luna martie 2022. Vulnerabilități sunt însă observate pentru categoria debitorilor care au apelat la suspendarea ratelor la plată prin OUG nr. 37/2020, rata de neperformanță pentru această categorie fiind mai ridicată față de cea pentru debitorii care nu au apelat la această facilitate (13,8 la sută față de 4,2 la sută în cazul companiilor nefinanciare, respectiv 10 la sută față de 3 la sută în cazul populației). Aceste vulnerabilități sunt de natură să fie amplificate de introducerea de noi moratorii, dacă vor întârzia recunoașterea întârzierilor la plată.

În acest context, având în vedere faptul că în perioada recentă s-a amplificat creșterea fluxurilor de finanțare către economia reală, mai ales către societățile nefinanciare, dar și nivelul ridicat de incertitudine care caracterizează evoluțiile economice sau nivelul istoric de risc mai mare asociat anumitor segmente, cum ar fi cel al IMM, este posibil ca în perioada următoare să asistăm la o manifestare mai ridicată a riscului de credit. În aceste condiții, recomandarea CNSM din octombrie 2021 privind stabilirea ratei amortizorului anticiclic de capital (CCyB) la 0,5 la sută, cu aplicare din octombrie 2022, a fost reconfirmată și în ședințele următoare ale Consiliului general al CNSM (decembrie 2021 și martie 2022), ca urmare a menținerii tendinței de accelerare a activității de creditare și a continuării fenomenului de tensionare a echilibrelor macroeconomice.

În cazul companiilor nefinanciare, sănătatea financiară s-a îmbunătățit în prima jumătatea a anului 2021 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. Profitabilitatea a fost susținută de revirimentul economiei, însă perspectivele sunt de deteriorare pentru a doua parte a anului, similar evoluțiilor economice. În plus, una dintre cele mai presante probleme identificate de companii este creșterea costurilor de producție, ceea ce se translatează în efecte negative asupra profitabilității acestora, în special în cazul industriei prelucrătoare. O contribuție majoră revine presiunii din partea prețurilor la energie. Circa 5 la sută dintre companii au o pondere cuprinsă între 5 la sută și 20 la sută pentru costurile cu utilitățile (din totalul cheltuielilor de exploatare) și sunt încadrate în categoria de risc mediu. În schimb, 1,3 la sută dintre firme au o proporție de peste 20 la sută a cheltuielilor cu utilitățile în total cheltuieli de exploatare și sunt clasificate cu un risc ridicat (detalii suplimentare în Tema specială). Deși măsurile de plafonare a costurilor cu energia au fost prelungite, sănătatea financiară a acestor firme, în special a celor încadrate la risc mediu, indică necesitatea unei monitorizări atente a evoluțiilor viitoare. De exemplu, în cazul materializării unui scenariu de dublare a cheltuielilor cu utilitățile, nivelul probabilității de nerambursare este așteptat să înregistreze o creștere substanțială pentru firmele din cele două categorii de risc. De asemenea, deși rata de neperformanță a companiilor nefinanciare se situează pe o tendință descendentă, disciplina financiară laxă rămâne o problemă: restanțele companiilor nefinanciare private s-au majorat cu 50 la sută în primul semestru al anului 2021 comparativ cu anul anterior, creșterea fiind datorată restanțelor bugetare și celor către alți creditori.

În cazul portofoliului de credite acordate populației, îmbunătățirea capacității de plată se datorează în principal creditelor ipotecare, pentru care rata de neperformanță se situează cu 0,75 puncte procentuale sub nivelul prepandemic (decembrie 2019).

Pentru creditele de consum, evoluțiile au fost mixte, rata de neperformanță aferentă creditelor de consum negarantate situându-se cu 0,8 puncte procentuale peste nivelul de la decembrie 2019, dar în scădere cu 1,8 puncte procentuale în cazul creditelor de consum garantate. În schimb, riscul de dobândă este important pentru segmentul creditelor ipotecare, pe de o parte datorită maturității reziduale mult mai îndelungate în cazul acestor împrumuturi (18,5 ani în medie), iar pe de altă parte, proporției însemnate a creditelor cu dobândă variabilă (aproximativ 70 la sută). Astfel, o analiză a impactului majorării ratei de dobândă cu 2 puncte procentuale în cazul unui credit ipotecar cu valoare și maturitate de nivel mediu indică o creștere a serviciului datoriei lunar cu 17 la sută. Se remarcă, însă, un factor important care are rolul de a atenua riscurile, respectiv introducerea limitării gradului de îndatorare (*debt service-to-income*, DSTI), de la 1 ianuarie 2019, care a condus la reducerea ponderii debitorilor supraîndatorați și la creșterea capacității debitorilor de a absorbi șocuri negative precum cel curent.

Pe segmentul pieței imobiliare, evoluțiile au rămas în continuare mixte. În cazul proprietăților rezidențiale, prețurile au crescut cu un ritm ridicat în anul 2021, dar sub media Uniunii Europene, iar numărul de tranzacții încheiate s-a situat cu aproape 50 la sută peste cel din anul 2020. Cererea de bunuri rezidențiale a fost susținută de creșterea fenomenului de telemuncă, nivelul redus al dobânzilor la credite, evoluția robustă a veniturilor populației, precum și de așteptările privind creșterea în perioada următoare a prețurilor rezidențiale. Pe de o parte, evoluțiile din perioada următoare depind de o serie de factori (precum înăsprirea generalizată a condițiilor de finanțare sau creșterea incertitudinilor în noul context geopolitic), de natură să diminueze cererea potențială din partea populației, limitând astfel creșterea prețurilor. Pe de altă parte, creșterea cheltuielilor cu materialele de construcții va pune presiune în continuare asupra prețurilor imobiliare, în contextul unei diminuări potențiale a cererii din partea populației.

Pe termen scurt, există riscul unei utilizări temporar mai ridicate a combustibililor fosili, ca metodă de diminuare a dependenței de gazul natural importat din Rusia, măsură care poate conduce la creșterea riscului climatic și, ulterior, a implicațiilor pentru economia reală și sectorul bancar pe termen lung. În cazul României, dar nu numai, tranziția întârziată și dezordonată către o economie cu emisii reduse de carbon poate afecta potențialul de creștere economică pe un orizont de timp mai lung. Deși pe termen scurt adoptarea de măsuri pentru a asigura tranziția către o economie cu emisii de carbon zero poate afecta probabilitatea de nerambursare a companiilor nefinanciare, măsurile care vor fi necesare în cazul unei tranziții dezordonate (de exemplu taxarea carbonului) vor fi substanțial mai severe și cu efecte asupra economiei reale.

Sectorul bancar

Sectorul bancar românesc se menține într-o poziție prudențială și financiară similară sau mai bună comparativ cu valorile europene (Tabel 2), evoluțiile care au caracterizat anul 2021 și primul trimestru al anului curent fiind, de regulă, favorabile. Efectele generate de conflictul militar dintre Rusia și Ucraina asupra sectorului bancar sunt

limitate în prezent, pe fondul unor expuneri directe reduse față de cele două țări, însă efectele indirecte ce se pot acumula pe o perioadă mai lungă de timp pot fi însemnate, dar au un nivel ridicat de incertitudine.

Rata solvabilității s-a menținut ridicată până la finalul anului 2021 (23,3 la sută), iar indicatorii de lichiditate se situează la niveluri confortabile (cu valori ale indicatorilor LCR de 212 la sută și ale NSFR de 174 la sută, martie 2022). În primul trimestru al anului 2022, rata fondurilor proprii totale s-a diminuat cu circa 2 puncte procentuale, în principal ca urmare a marcării la piață a pierderilor aferente instrumentelor financiare măsurate la valoarea justă ca urmare a deplasării ascendente a curbei randamentelor în lei și euro.

Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar

Indicatori de risc	Intervale de prudență stabilite de ABE	România*									Media UE
		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	mar. 2021	mar. 2022	dec. 2021
Solvabilitate											
Rata fondurilor proprii de nivel 1	>15%										
	[12%-15%]	16,72	17,55	17,95	18,64	20,05	23,22	20,86	22,72	19,00	17,0
	<12%										
Rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază	>14%										
	[11%-14%]	16,72	17,55	17,95	18,64	19,95	23,12	20,76	22,62	18,91	15,7
	<11%										
Rata fondurilor proprii totale		19,16	19,68	19,97	20,71	22,00	25,14	23,32	24,62	21,37	19,6
Riscul de credit și calitatea activelor											
Rata creditelor neperformante	<3%										
	[3%-8%]	13,51	9,62	6,41	4,96	4,09	3,83	3,35	3,94	3,31	2,0
	>8%										
Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	>55%										
	[40%-55%]	57,72	56,34	57,68	58,51	60,75	63,31	66,10	63,76	67,22	44,5
	<40%										
Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	<1,5%										
	[1,5%-4%]	8,43	6,36	4,80	3,26	2,49	2,40	2,60	2,82	2,62	2,0
	>4%										
Profitabilitate											
ROE	>10%										
	[6%-10%]	11,89	10,10	11,80	13,77	11,06	8,26	12,28	11,61	11,62	7,3
	<6%										
Cost/Venit	<50%										
	[50%-60%]	58,46	53,19	55,30	53,81	55,32	54,57	54,74	58,50	60,26	63,3
	>60%										
Finanțare și lichiditate											
Credite/depozite pentru populație și societăți nefinanciare	<100%										
	[100%-150%]	78,18	74,34	73,21	71,89	69,48	63,61	63,96	64,13	66,51	108,6
	>150%										

*) sunt cuprinse numai băncile persoane juridice române, conform metodologiei ABE

cel mai bine
intermediar
cel mai rău

Sursa: BNR, ABE

În ceea ce privește calitatea activelor, se remarcă o îmbunătățire, rata creditelor neperformante (conform clasificării ABE) situându-se la 3,3 la sută (martie 2022), față de 3,8 la sută la finalul anului 2020, dar rămâne în zona de risc mediu. Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante a continuat să se majoreze la începutul acestui an (până la 67,2 la sută în martie 2022). Incertitudinea cauzată de criza pandemică s-a reflectat și asupra structurii portofoliului de credite neperformante, soldul creditelor cu indicii de improbabilitate a plății crescând cu 24 la sută în perioada decembrie 2019 – martie 2022, până la 56 la sută din volumul total al creditelor neperformante.

Deși la nivel agregat indicatorii de lichiditate se mențin la un nivel confortabil, în structură există o serie de provocări: (i) creșterea nepotrivirii scadențelor aferente activelor și pasivelor și (ii) distribuția în funcție de monede.

Indicatorul de eficiență operațională (cost/venit) arată unele deficiențe în cazul băncilor cu cote de piață după active sub 5 la sută, mai ales în contextul necesității sporirii eforturilor financiare în domeniul investițiilor tehnologice. La nivel agregat, sectorul bancar se menține plasat în zona de risc mediu (cu 60,3 la sută), conform limitelor prudențiale stabilite de ABE (50-60 la sută).

Accelerarea economisirii sectorului real s-a temperat ușor la începutul acestui an, iar dinamica viitoare are un nivel ridicat de incertitudine, potențată de evoluțiile de pe piața energiei și presiunile inflaționiste, precum și de posibile consecințe de runda a doua asupra economiei românești în contextul tensiunilor geopolitice. O evoluție structurală notabilă înregistrată în această perioadă vizează și transformarea digitală în ceea ce privește produsele și serviciile bancare (de exemplu prin intermediul plăților digitale, dezvoltarea *online banking* pentru acordarea de produse noi sau modificarea modului de lucru al angajaților).

Conexiunea sectorului bancar cu sectorul public se menține importantă. Ponderea creanțelor asupra sectorului guvernamental în activele agregate a crescut considerabil de la debutul pandemiei (22,9 la sută, martie 2022), fiind cea mai ridicată din UE. În cadrul acestora, dominante sunt titlurile de stat emise de administrația centrală (20,1 la sută din active în martie 2022, în scădere de la finalul anului 2021). Legătura directă semnificativă este întărită și de expunerile indirecte, având în vedere garanțiile de stat acordate prin intermediul programului „Prima casă"/„Noua casă", dar și prin programele implemente în contextul pandemiei COVID-19 („IMM Invest", „Agro IMM Invest", „IMM Leasing").

Principalele provocări la adresa sectorului bancar se referă la: (i) o posibilă intensificare a riscului de credit în contextul unor șocuri negative asupra economiei, dar și al creșterii ratelor de dobândă, (ii) o posibilă materializare a riscului de rată a dobânzii, pe fondul deținerilor importante de instrumente de datorie cu venit fix (cu precădere titluri de stat) și al nepotrivirii dintre durata activelor și pasivelor senzitive la rata dobânzii, și (iii) posibila amplificare a riscului cibernetic la adresa instituțiilor financiare, inclusiv ca urmare a conflictului de la granițe, existând o monitorizare atentă a acestui tip de incidente atât la nivel național, cât și european. Analiza unor scenarii referitoare la apelul la moratorii (până la un nivel al ratei de accesare de

15 la sută specifică moratoriilor COVID-19 conform OUG nr. 37/2020) relevă că sectorul bancar românesc ar fi în continuare caracterizat de un nivel adecvat al indicatorilor de lichiditate în cazul materializării acestor scenarii, dar ar putea apărea provocări pe benzi de scadență și pe monede. Impactul noilor moratorii asupra indicatorilor de calitate a activelor și de solvabilitate a instituțiilor de credit va fi influențat semnificativ de tratamentul contabil ce va fi aplicat împrumuturilor care beneficiază de noi moratorii. Totodată, actualul context de creștere a ratelor de dobândă, coroborat cu efectul capitalizării dobânzilor aferente creditelor cu moratorii, este de natură să conducă la creșterea cuantumului ratelor datorate de debitori în viitor, aspect care va cântări în decizia debitorilor de a apela la noul moratoriu.

Vulnerabilități structurale

Vulnerabilitățile structurale specifice economiei Românești (Tabel 3) nu s-au atenuat de la data ultimului *Raport*.

Tabel 3. Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România

A.	Disciplina scăzută la plată în economie și vulnerabilități în bilanțul firmelor
B.	Nivelul scăzut al intermedierii financiare
C.	Problema demografică

A. Disciplina financiară laxă a companiilor rămâne o vulnerabilitate structurală importantă a companiilor nefinanciare din România: valoarea restanțelor s-a majorat cu 15 la sută la iunie 2021 comparativ cu anul anterior, creșterea datorându-se în exclusivitate companiilor private ale căror restanțe s-au majorat cu 50 la sută, pe când restanțele aferente companiilor de stat au fost relativ constante. În ciuda revirimentului economiei, aproximativ 20 la sută din companiile ce au depus declarațiile financiare la iunie 2021 au înregistrat pierderi, acestea diminuând rezultatul net agregat cu 10,9 miliarde lei, respectiv 18 la sută. În plus, se remarcă contribuția semnificativă a companiilor cu capitaluri negative, acestea generând 40 la sută din volumul pierderilor și reprezentând 30 la sută din numărul companiilor cu rezultat negativ. Această categorie de firme manifestă și o persistență ridicată a rezultatelor negative. Astfel, 30 la sută din firmele cu pierderi în prima jumătatea a anului 2021 au înregistrat pierderi în ultimii trei ani. Mai mult, 14 la sută din companiile cu pierderi au avut astfel de rezultate în fiecare din ultimii cinci ani. Persistența pierderilor rămâne una dintre principalele cauze ale erodării capitalului și arată o eficiență redusă a mecanismelor de închidere a firmelor neviabile. De asemenea, având în vedere gradul redus de eficiență operațională, majorarea costurilor cu materiile prime și energia este de natură să adâncească pierderile existente, cu efecte negative asupra disciplinei la plată a acestor companii. O problemă importantă rămân companiile în insolvență. Deși acestea reprezintă doar 2 la sută din stocul împrumuturilor acordate, sunt responsabile pentru 31 la sută din expunerile neperformante. În plus, aceste companii au contribuit și cu 40 la sută din valoarea restanțelor în economie, deși reprezentau doar 4 la sută din numărul companiilor la finalul anului 2020. Îmbunătățirea cadrului de guvernanță pentru insolvențe va genera efecte pozitive asupra economiei, permițând alocarea mai eficientă a resurselor, dar, în special, crescând gradul de recuperare a creanțelor, cu efecte pozitive asupra partenerilor comerciali.

B. Pornind de la efectele potențiale pozitive pe care intermedierea financiară le poate avea pentru creșterea economică, inclusiv din perspectiva îmbunătățirii guvernanței corporative și a disciplinei la plată, dar și a nivelului scăzut care se menține în cazul României, creșterea sustenabilă a intermedierii financiare a rămas o preocupare constantă a Băncii Naționale a României și a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială. În vederea identificării celor mai bune măsuri pentru depășirea blocajelor structurale care pot contribui la nivelul scăzut al acesteia, CNSM a decis înființarea, în decembrie 2021, a unui grup de lucru interinstituțional pentru creșterea sustenabilă a intermedierii financiare (detalii în Secțiunea 1.3).

C. Efectele negative generate de pandemia COVID-19 pentru problema demografică s-au suprapus cu o relativă scădere a numărului de emigranți înregistrați în cursul anului 2020, deși este posibil ca evoluția să fie singulară. În plus, pe un orizont de timp mediu România se va confrunta inclusiv cu necesitatea creșterii gradului de educație și specializare a forței de muncă, în condițiile în care tranziția către o economie verde va avea implicații și asupra pieței muncii prin realocarea forței de muncă către domenii care necesită aptitudini mai ridicate ale angajaților.

Tema specială

Tema specială din acest *Raport* analizează implicațiile crizei energetice și ale războiului Rusia-Ucraina pentru economia reală și sectorul bancar din România. Pentru evaluarea efectelor creșterii prețurilor la energie, au fost identificate companiile vulnerabile la creșterea cheltuielilor cu utilitățile. Acestea reprezintă 6 la sută din numărul de companii active în anul 2020, iar importanța lor pentru economia reală este relativ limitată, deținând 15 la sută din activele totale și generând 5 la sută din cifra de afaceri agregată. În scenariul unei creșteri semnificative a cheltuielilor cu utilitățile, nu se observă un impact semnificativ la nivelul întregii economii, însă efectele sunt resimțite mai puternic în cazul companiilor vulnerabile, în special în cel al companiilor pentru care ponderea cheltuielilor cu utilitățile este de peste 20 la sută.

Pentru segmentul populației, orice variație a prețului energiei electrice generează o povară suplimentară pentru gospodării, în special pentru cele cu venituri reduse, gospodăriile vulnerabile financiar din România fiind expuse riscului de sărăcie energetică și înainte de creșterea semnificativă a prețurilor din ultimul an.

Având în vedere volumul marginal al expunerilor băncilor din România față de contrapartide cu reședința în Rusia sau Ucraina este de așteptat ca translatarea efectelor negative ale evoluțiilor economice adverse ce s-ar putea manifesta în aceste două țări, ca urmare a desfășurării conflictului militar, să nu aibă un impact direct important asupra sectorului bancar românesc. În același timp, evoluțiile conflictului, precum și sancțiunile economice impuse Rusiei ar genera un impact direct redus asupra economiei reale prin intermediul problemelor ce ar putea fi întâmpinate de către companiile cu acționariat rusesc și ucrainean și de către cele care desfășoară activități de comerț cu aceste state. Cu toate acestea, impactul indirect asupra sectorului bancar românesc al acestor evoluții viitoare poate fi unul substanțial și depinde de intensitatea și durata conflictului.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Riscurile la nivel global sunt evaluate în creștere după declanșarea războiului din Ucraina, așteptările privind evoluțiile economice s-au diminuat semnificativ față de estimările anterioare, iar presiunile inflaționiste s-au amplificat. Gradul de incertitudine și nivelul restricțiilor asociate pandemiei COVID-19 sunt în scădere, însă posibile blocaje la nivelul comerțului global pot reapărea în contextul sancțiunilor impuse Rusiei și diminuării capacității de transport a Ucrainei, în condițiile în care aceste state ocupă un loc important în exportul global de cereale și materii prime, inclusiv de gaze naturale și petrol în cazul Rusiei.

Riscul geopolitic a atins un maxim al ultimelor două decade, iar creșterile substanțiale ale prețurilor mărfurilor și energiei provoacă îngrijorări legate de securitatea alimentară și energetică, necesitând măsuri pentru sprijinirea categoriilor vulnerabile, într-un context marcat deja de creșterea datoriilor publice și private. Măsurile destinate asigurării securității energetice trebuie să nu piardă din vedere obiectivul tranziției energetice.

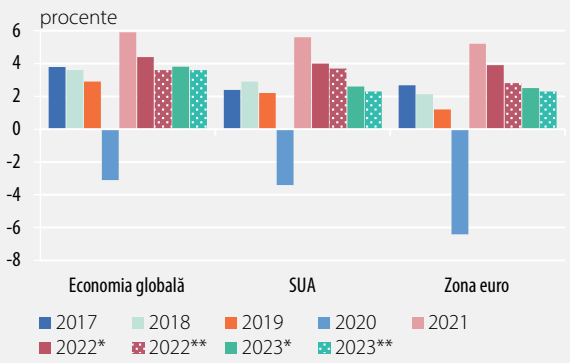
Pe plan intern, creșterea economică pentru anul 2021 s-a situat la 5,9 la sută, contribuind la diminuarea deficitului bugetar (6,8 la sută la finalul anului 2021), dar se observă o tendință de temperare la sfârșitul anului, iar perspectivele pentru anul 2022 s-au redus substanțial. În aceeași perioadă, datoria publică a depășit pragul de semnal de 50 la sută (50,6 la sută), majorându-se cu 15,4 puncte procentuale față de nivelul prepandemie. Procesul de consolidare fiscală poate întâmpina provocări pentru anul în curs, având în vedere noul context global și așteptările pentru creșterea economică din 2022. Totodată, deficitul de cont curent s-a adâncit în anul 2021 (până la 7 la sută din PIB), plasând România pe locul doi între statele UE.

Riscurile pentru economia românească sunt în primul rând legate de spațiul fiscal limitat, în condițiile necesității adoptării de măsuri pentru susținerea categoriilor vulnerabile, ale așteptărilor în scădere privind creșterea economică, ale înăspririi condițiilor de finanțare a datoriei publice și ale presiunilor asupra capacității de returnare a datoriilor publică și privată, toate acestea acționând în direcția majorării deficitului public. De asemenea, alte elemente de influență sunt presiunile inflaționiste și creșterea prețurilor la energie și materii prime cu consecințe directe asupra profitabilității companiilor nefinanciare.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

Pe fondul începutului revenirii economice la nivel internațional spre finalul anului 2021, al presiunilor inflaționiste în creștere, dar și al declanșării războiului în Ucraina, așteptările privind evoluția economiei globale s-au diminuat semnificativ față de evaluările anterioare. În contextul unor prețuri deja ridicate la energie și materii prime, inclusiv pe fondul revenirii consumului după relaxarea măsurilor destinate limitării răspândirii COVID-19, estimările FMI[3] privind creșterea economică la nivel global de la declanșarea războiului au fost ajustate în scădere față de estimările din ianuarie pentru anii 2022 și 2023, cu 0,8 puncte procentuale și respectiv 0,2 puncte procentuale, până la 3,6 la sută. Totodată, un scenariu OCDE[4] întrevede o scădere a creșterii economice globale cu puțin peste 1 punct procentual și o creștere a ratei inflației cu aproximativ 2,5 puncte procentuale față de scenariul de bază, pentru o perioadă de un an de la începerea războiului.

Grafic 1.1. Estimările privind evoluțiile economiei globale



*) prognoze FMI ianuarie 2022

**) prognoze FMI aprilie 2022

Notă: Valorile pentru anii 2022 și 2023 sunt prognozate.

Sursa: FMI – World Economic Outlook Update, ianuarie 2022; *World Economic Outlook*, aprilie 2022

Cu toate acestea, impactul războiului și cel al sancțiunilor impuse Rusiei sunt supuse unui grad ridicat de incertitudine și sunt posibile să se manifeste cu o amplitudine diferită la nivel regional. De altfel, cele mai afectate de noua situație la nivel global sunt țările europene emergente și în curs de dezvoltare, pentru care este prognozată o scădere economică de 2,9 la sută în anul 2022. Pentru zona euro, proiecțiile de creștere economică pentru perioada 2022-2023 s-au ajustat în mod similar, la 2,8 la sută în anul 2022 și respectiv 2,3 la sută în anul 2023 (Grafic 1.1). Rata inflației, care a atins deja maximele ultimelor decenii în multe economii, este prognozată în creștere pentru anul 2022 (la 5,7 la sută pentru economiile dezvoltate și 8,7 la sută pentru cele emergente și în curs de dezvoltare).

Banca Mondială[5] estimează o scădere economică în Rusia de 11,2 la sută în anul 2022, iar pentru Ucraina de 45 la sută. Ratingul de țară pentru Rusia a fost retrogradat în ultima categorie înainte de *default*[6].

Gradul de incertitudine legat de evoluția pandemiei COVID-19 a coborât la cel mai scăzut nivel de la începutul acesteia[7] (5,1, față de un maxim de 20,1 atins la T3 2020), provocările menținându-se pe fondul diferențelor legate de accesul la vaccinuri,

3 FMI, World Economic Outlook Update, 19 aprilie 2022.

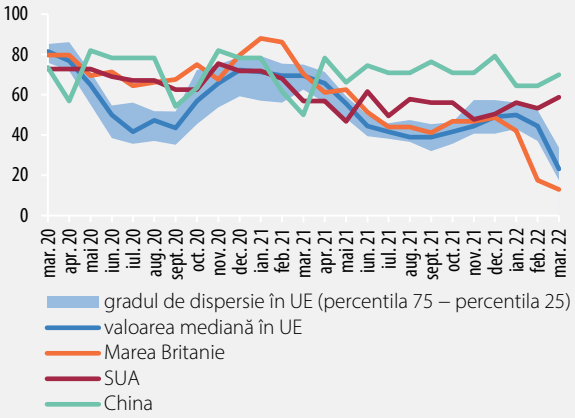
4 Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) – *Interim Economic Outlook* (martie 2022) folosește ca scenariu: persistența efectelor din primele 2 săptămâni ale războiului pentru o perioadă de un an, scădere economică de 10 la sută în Rusia și creștere de 15 puncte procentuale a inflației.

5 Regional Update, Europe and Central Asia Economic: *War in the region*, 10 aprilie 2022.

6 S&P a redus ratingul Rusiei în data de 18 martie 2022 la CC (*default imminent*) cu perspectivă negativă, Moody's în data de 6 martie de la B3 la Ca (risc ridicat de default) cu perspectivă negativă, iar Fitch la categoria C în data de 8 martie a.c., iar în data de 25 martie retrăgând ratingul de țară.

7 Ahir, H., Bloom, N. și Furceri, D.,„World Uncertainty Index", *Stanford mimeo*, 2018.

Grafic 1.2. Indicele de severitate a restricțiilor
(*Oxford COVID-19 Government Response Stringency Index**)

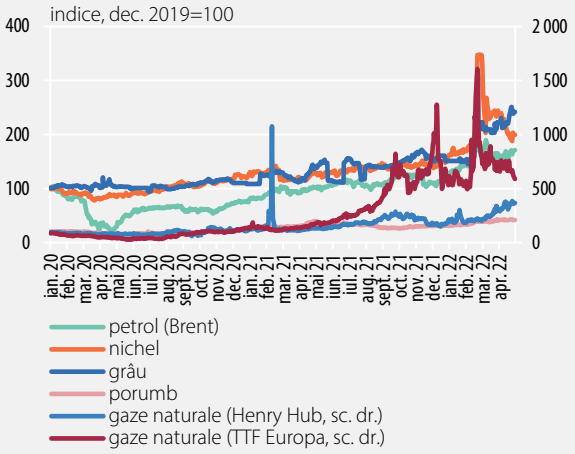


*) Gradul de strictețe al măsurilor anti-COVID-19 se bazează pe informații privind închiderea școlilor, a locurilor de muncă și interdicțiile de călătorie. Acesta se plasează la valori situate în intervalul [0,100], unde 100 reprezintă cel mai strict nivel.

Notă: Datele reprezintă valorile la sfârșitul lunii, respectiv ale ultimei zile de raportare pentru martie 2022.

Sursa: Our World in Data, calcule BNR

Grafic 1.3. Evoluția prețului principalilor indici de materii prime și energie



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

dar și al gradului de vaccinare. Nivelul de strictețe al măsurilor pentru combaterea pandemiei este, în general, mai redus și pe o tendință descendentă în UE de la începutul anului 2022 (Grafic 1.2), după ce numărul de cazuri a scăzut substanțial, iar răspândirea variantei Omicron a coronavirusului nu a mai generat presiuni asupra sistemului medical.

Această combinație de factori s-a manifestat ca un șoc de ofertă, cu consecințe imediate sub forma unor costuri mai mari pentru energie și materii prime (Grafic 1.3), a unei volatilități în creștere pe pieţele financiare și deteriorării percepției privind evoluția economiei. Riscul geopolitic este în creștere de la finalul anului 2021, ajungând la un nivel maxim în luna martie 2022, după declanșarea războiului din Ucraina.

Deși contribuția Rusiei și Ucrainei la PIB global este relativ redusă (sub 2 la sută pentru anul 2021), aceste două țări au o importanță ridicată în producția și exportul global de materii prime, generând 25 la sută din comerțul global cu grâu, 21 la sută din cel cu orz și aproximativ 60 la sută din cel cu ulei de floarea-soarelui (2020). Conform Agenției Internaționale de Energie (AIE)[8], Rusia este unul dintre primii 3 producători de țiței la nivel global și cel de-al doilea producător de gaz natural (după SUA), respectiv primul exportator la nivel global. În cazul UE, petrolul și gazul natural se regăsesc în topul bunurilor comercializate cu Rusia, importurile de petrol cumulând 22 la sută, iar cele de gaz 25 la sută din valoarea totală a importurilor de aceste mărfuri (Grafic 1.4). Circa 40 la sută din nevoia de consum de gaz din UE pentru anul 2021 a fost acoperită de importurile din Rusia (inclusiv gaz lichefiat[9]).

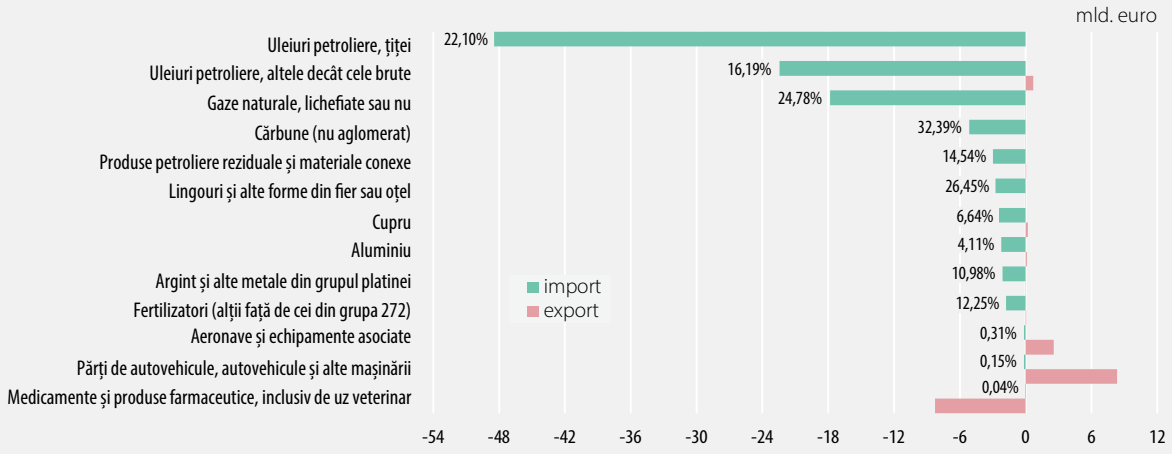
Rezervele de gaz natural ale Uniunii se situează la 30 la sută din media ultimilor 5 ani, astfel că posibilele perturbări asupra accesului la gaze naturale și petrol pot afecta securitatea energetică pe termen scurt la nivelul UE. Capacitatea de diversificare a importurilor este redusă pe un astfel de orizont, însă pe termen mediu și lung la această soluție se adaugă stimularea producției de energii curate și eficiente, stabilirea unui prag minim de stocare a gazelor naturale și investiții în această direcție, creșterea eficienței energetice, măsuri care pot

8 https://www.iea.org/articles/energy-fact-sheet-why-does-russian-oil-and-gas-matter

9 Share of Russia in European Union and United Kingdom gas demand, 2001-2021 – Charts – Data & Statistics – IEA.

contribui pozitiv la tranziția energetică. Există însă și riscul unei utilizări temporar mai ridicate a combustibililor fosili, ca metodă de diminuare a dependenței de gazul natural.

Grafic 1.4. Topul bunurilor comercializate între UE și Rusia și ponderea în total importuri (2021)



Notă: Procentele reprezintă ponderea în total importuri.

Sursa: Eurostat[10] (Rusia-UE – statistica internațională a bunurilor), calcule BNR

Organizația Mondială a Comerțului (OMC)[11] estimează o creștere mai temperată a comerțului de bunuri pentru anul 2022 (3 la sută, în scădere de la 4,7 la sută prognozat anterior), însă rezultatele sunt puternic dependente de evoluția și durata războiului, dar și de sancțiunile la adresa Rusiei. Deși de la finalul anului 2021 și până în februarie 2022 s-a remarcat o tendință de temperare a perturbărilor lanțurilor de producție (*Global Supply Chain Pressure Index, GSCPI Index*[12]), atât la nivel global, cât și în zona euro, aceasta ar putea fi inversată în următoarea perioadă. Conform Băncii Mondiale[13], după declanșarea războiului, se observă o creștere a restricțiilor pentru exportul de alimente și fertilizatori, 35 de state aplicând măsuri de limitare a exporturilor. La acestea se adaugă măsurile foarte stricte adoptate de China pentru susținerea unei politici „zero COVID", care generează blocaje și întârzieri ale transporturilor.

În pofida unor blocaje inițiale, evoluțiile din perioada pandemiei au demonstrat însă și o capacitate de adaptare a lanțurilor globale valorice, comerțul cu bunuri înregistrând o revenire mai rapidă comparativ cu cel de servicii, dar și cu alte perioade de crize din trecut. Conform FMI[14], acest lucru a fost posibil prin schimbări ale importanței la nivel regional, datorită implementării defazate a restricțiilor și a posibilității de operare în telemuncă. Ca măsuri de creștere a rezilienței lanțurilor

10 *Russia-EU – International trade in goods statistics*, Eurostat.

11 Trade statistics and outlook: Russia-Ukraine conflict puts fragile global trade recovery at risk, 12 aprilie 2022.

12 Indicele este calculat pe baza prețului transportului de mărfuri și a trei subcomponente ale indicelui PMI (*Purchase Manager Index*) privind lanțul de aprovizionare, respectiv timpul de livrare, restanțele la livrare și stocurile achiziționate, pentru firmele producătoare din 7 economii: China, zona euro, Japonia, Coreea de Sud, Taiwan, Regatul Unit și SUA (Benigno, G., di Giovanni, J., Groen, J. și Noble, A. – „Global Supply Chain Pressure Index: March 2022 Update").

13 Conform World Bank and Global Trade Alert pentru bunurile esențiale (https://blogs.worldbank.org/voices/new-global-food-crisis-building).

14 FMI, World Economic Outlook Update, 19 aprilie 2022.

comerciale se identifică diversificarea geografică a aprovizionării cu materii prime și creșterea substituibilității între surse din diferite țări. Cu toate acestea, cererea importantă din partea consumatorilor este de natură să pună în continuare presiune pe oferta disponibilă, cu efecte asupra capacității de livrare.

Consecințele războiului din Ucraina, alături de sancțiunile impuse asupra Rusiei s-au resimțit și asupra piețelor financiare. Prețurile multor materii prime au înregistrat creșteri importante de la începutul invaziei (Grafic 1.3). Prețul gazului natural a depășit maximul atins în cursul anului 2021 și se menține pe o tendință de creștere, însă în cazul petrolului se observă o temperare după maximul atins în prima parte a lunii martie. Indicele prețurilor la alimente (*FAO Food Price Index*, FFPI[15]) a înregistrat maximul istoric în luna martie 2022. În aprilie, acesta a ajuns la 158,5 puncte, situându-se cu 29,8 la sută mai sus față de nivelul din 2021. Creșterile din primul trimestru al anului 2022 față de sfârșitul anului trecut se datorează în proporție de circa 65 la sută evoluțiilor din luna martie.

În cazul unor întreruperi ale exporturilor de cereale sau ale altor materii prime, consecințele economice[16] și umanitare pot fi substanțiale, cu efecte asupra securității alimentare și adâncirii nivelului de sărăcie, mai ales în cazul statelor vulnerabile. Conform unei primei analize[17] pregătite de Grupul de Răspuns la Criza Globală (Organizația Națiunilor Unite), circa 1,7 miliarde de persoane ce locuiesc în 107 țări sunt expuse de o manieră ridicată la consecințele negative generate de război, prin cel puțin unul din următoarele 3 canale: creșterea prețurilor la energie, la alimente sau deterioarea condițiilor financiare.

Riscurile la adresa stabilității financiare sunt în creștere în contextul implicațiilor generate de războiul din Ucraina, în special evaluate ca având un impact semnificativ asupra creșterii economice. Deși expunerile directe ale sistemului financiar din Europa față de Rusia sunt în general reduse, efectele indirecte generate de creșterea prețurilor la mărfuri, înăsprirea condițiilor de finanțare, posibilele incidente cibernetice sau presiunile generate de *trade-off*-ul între securitatea energetică și tranziția energetică pot fi semnificative. Nivelul de stres din cadrul sistemului financiar european, cuantificat prin indicatorului compozit de risc systemic (CISS), a crescut începând cu jumătatea lunii februarie, atingând o valoare similară celei înregistrate în martie 2020 (0,34), dar se plasează ulterior pe o pantă descendentă.

Pe piețele financiare, volatilitatea a crescut față de începutul anului, atingând un nivel maxim al anului curent în ziua declanșării războiului (Grafic 1.5), dar rămâne sub nivelul înregistrat la declanșarea pandemiei COVID-19 și este în scădere spre finalul perioadei analizate. În schimb, costurile de finanțare pentru țările din Europa Centrală și de Est (ECE), aflate deja în creștere de la jumătatea anului 2021, și-au continuat tendința după declanșarea conflictului, inclusiv pe fondul așteptărilor.

---

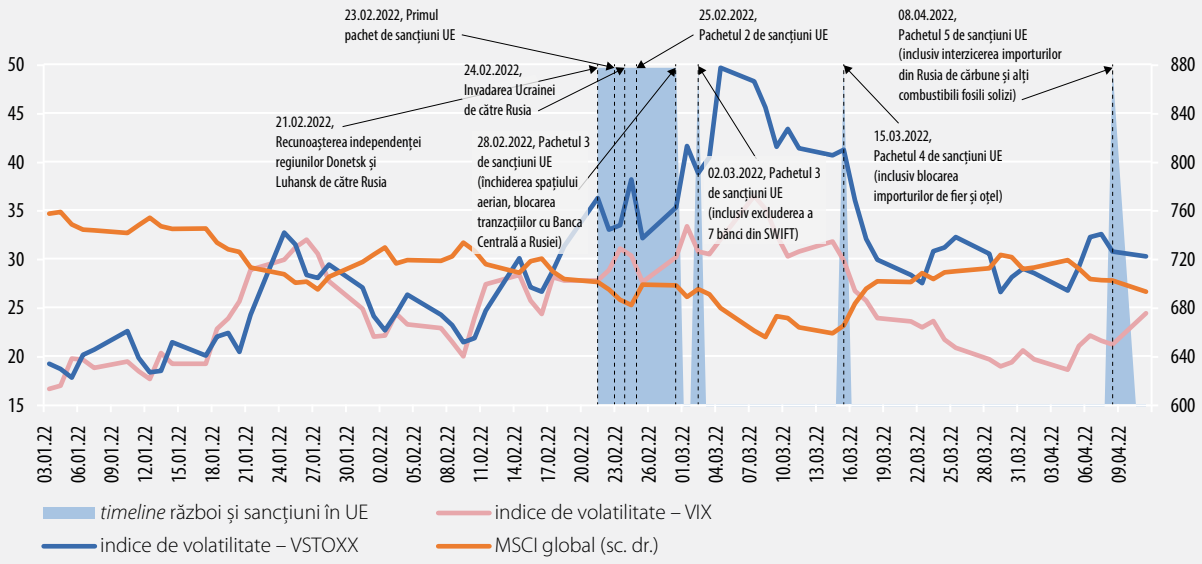
15 Medie a indicilor de preț pentru cinci alimente (cereale, ulei vegetal, lactate, carne și zahăr), ponderați la media acțiunilor de export ale fiecăruia dintre grupuri în perioada 2014-2016. Calculat de Organizația pentru Alimentație și Agricultură a Națiunilor Unite.

16 European Parliament – „EU-Russia trade in agri-food products", *At a Glance*, 2022.

17 Grupul de Răspuns la Criza Globală este lansat de Națiunile Unite pe 14 martie 2022 – *Global Impact of war in Ukraine on food, energy and finance systems*, nr. 1, 13 aprilie 2022.

Aceste țări sunt mai expuse consecințelor războiului, prin conexiunile comerciale, numărul ridicat de refugiați pe care îi găzduiesc[18], factori ce pot genera presiuni fiscale adiționale.

Grafic 1.5. Evoluția piețelor de capital și a sentimentului investitorilor și pachetele de sancțiuni adoptate de UE împotriva Rusiei



Notă: Sancțiunile împotriva Rusiei au fost adoptate nu doar de UE, ci și de SUA, Elveția, Australia, Canada, Noua Zeelandă, Marea Britanie, Coreea de Sud și Japonia, însă pentru ușurința urmăririi graficului sunt incluse doar măsurile adoptate de UE.

Sursa: Refinitiv, Comisia Europeană[19], calcule BNR

Cheltuielile pentru sprijinirea categoriilor afectate de creșterile prețurilor la energie și materii prime[20], cele de incluziune socială a refugiaților, precum și investițiile necesare pentru a facilita tranziția verde vor pune presiune în următoarele perioade asupra nivelului deja ridicat al datoriilor publice și a spațiului fiscal limitat.

În contextul acestor evoluții, se adaugă tendințele de înăsprire a politicii monetare în principalele economii globale. Rezerva Federală a SUA (Fed) a majorat cu 25 de puncte de bază intervalul pentru rata federală (0,25 la sută – 0,5 la sută) în cea de-a doua ședință a anului (16 martie), reprezentând prima măsură de acest tip din ultimii trei ani. În plus, Fed a anunțat un ritm de întărire a politicii monetare mult mai alert și anticipează o dobândă de politică monetară în intervalul 1,75 la sută – 2 la sută până la sfârșitul anului, pe fondul contextului economic incert amplificat de presiunile războiului asupra inflației. În schimb, Banca Centrală Europeană (BCE) a menținut la același nivel rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare, la facilitatea de creditare marginală și la cea de depozit în primele trei ședințe din acest an. În cadrul ședinței din 10 martie, programul de achiziționare de active a fost revizuit în creștere pentru lunile aprilie și mai, la 40 miliarde euro și respectiv 30 miliarde euro, iar în

18 Conform United Nation Refugee Agency (UNHCR) numărul de refugiați care au părăsit Ucraina din 24 februarie a ajuns la 4,73 de milioane la 14 aprilie 2022.

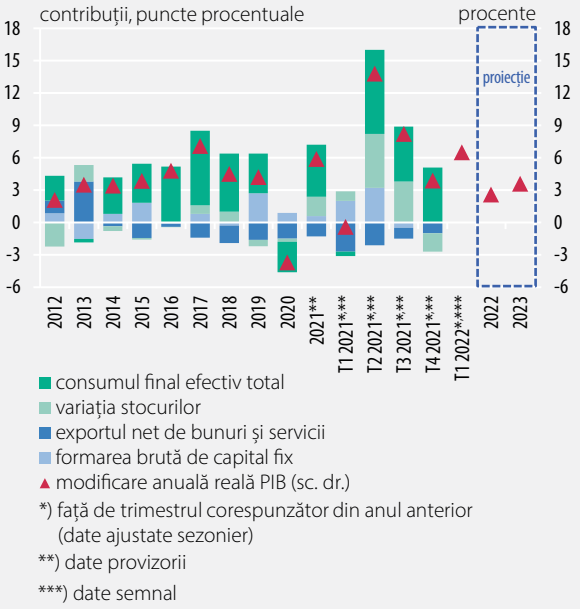
19 Pentru mai multe detalii privind răspunsul UE la invadarea Ucrainei de către Rusia a se vedea: https://www.consilium.europa.eu/en/policies/eu-response-ukraine-invasion/

20 Conform AIE, cheltuielile estimate pentru UE pentru a limita impactul creșterii prețurilor la energie pentru consumatorii vulnerabili se ridică la aproximativ 55 miliarde euro.

iunie a fost menținut la 20 de miliarde de euro. În cadrul ședinței din 14 aprilie, potrivit datelor disponibile, Consiliul guvernatorilor indică o posibilă încetare a programului de achiziții de active în trimestrul III. Achizițiile de active nete din cadrul programului de achiziționare în regim de urgență în caz de pandemie (PEPP) au fost efectuate într-o manieră mai redusă în primul trimestru al anului 2022, iar acestea vor fi întrerupte începând cu luna aprilie.

1.2. Evoluții macroeconomice interne

Grafic 1.6. Dinamica PIB și contribuția componentelor sale



*) față de trimestrul corespunzător din anul anterior (date ajustate sezonier)
**) date provizorii
***) date semnal

Sursa: INS, Comisia Europeană – European Economic Forecast, primăvara 2022

Creșterea economică la nivel național s-a temperat pe finalul anului 2021, pe fondul persistenței blocajelor în lanțurile de producție și aprovizionare, al reacutizării situației medicale și al accelerării ratei inflației, în special în contextul presiunilor generate de criza energetică. Cu toate acestea, rata de creștere economică s-a situat la 5,9 la sută în anul 2021 (serie brută), recuperând din pierderea înregistrată odată cu izbucnirea pandemiei COVID-19 și implementarea restricțiilor de combatere a virusului în perioada 2020-2021, însă nivelul a fost sub așteptări. Contribuția la dinamica anuală a PIB a fost pozitivă pe toate componentele, cu excepția exportului net, dar acesta și-a temperat ușor aportul negativ (Grafic 1.6).

Activitatea economică s-a contractat cu 0,1 la sută în T4 2021 față de trimestrul anterior, preponderent pe fondul scăderii activității agricole (-29,4 la sută), urmată de activitatea industrială (-5,5 la sută).

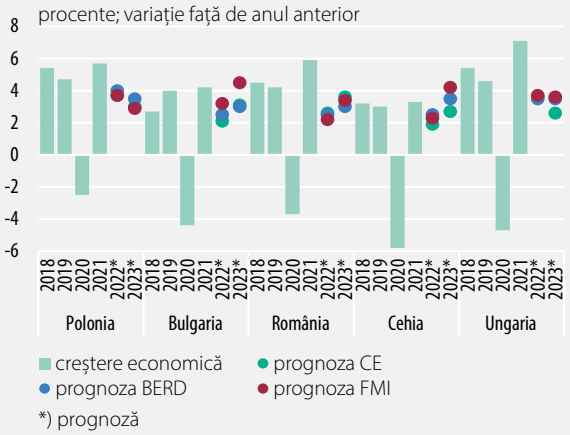
În primul trimestru din anul 2022, gradul de încredere în economie a crescut marginal față de finalul anului anterior, dar la nivel sectorial, cu excepția serviciilor, nivelul indicatorului a continuat să se deterioreze pe celelalte segmente (industrie, construcții și retail).

Estimările Comisiei Europene[21] privind creșterea economică viitoare în România au fost revizuite în sens descendent la 2,6 la sută pentru anul 2022 (de la 4,2 la sută anterior[22]) și 3,6 la sută pentru 2023 (de la 4,5 la sută) (Grafic 1.7). Deși legăturile economice și financiare directe ale României cu Rusia și Ucraina nu sunt substanțiale (mai multe detalii în Tema specială), este de așteptat ca efectele războiului să se reflecte și asupra României, prin creșterea inflației, deteriorarea încrederii investitorilor și creșterea economică mai redusă a principalilor parteneri comerciali. Prognozele BERD privind creșterea economică pentru România se situează la 2,8 la sută în 2022 și 4,2 la sută în 2023, în timp ce proiecțiile FMI sunt de 2,2 la sută

21 Previziunile de primăvară ale Comisiei Europene (mai 2022).

22 Previziunile de iarnă ale Comisiei Europene (evaluarea intermediară).

Grafic 1.7. Dinamica PIB, comparații regionale



Sursa: Eurostat, Comisia Europeană (prognoza de primăvară, 2022), FMI (*World Economic Outlook*, aprilie 2022), BERD (*Regional economic prospects*, mai 2022)

în anul 2022 și 3,4 la sută în 2023. Cu toate acestea, evoluțiile din primul trimestru al anului 2022 (+6,5 la sută) pot contribui la o dinamică mai favorabilă a economiei.

Investițiile au înregistrat o creștere anuală de 2 la sută, în special determinată de majorarea investițiilor în lucrările noi de construcții (+12 la sută), iar așteptările sunt ca nivelul acestora să se mărească în contextul atragerii de fonduri prin PNRR sau prin alte instrumente europene. Pe durata PNRR, România va trebui să adopte 292 de ținte și jaloane în cazul investițiilor și 215 ținte și jaloane pentru reforme, acoperind 6 piloni și 15 componente. Conform evaluărilor Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene, la finalul anului 2021 România îndeplinea 17 din cele 21 de ținte și jaloane asumate pentru 2021. Până în prezent, din valoarea de 29,2 miliarde euro alocate României, Comisia Europeană (CE) a aprobat o prefinanțare sub formă de grant în valoare de 1,8 miliarde euro la 2 decembrie 2021 și una sub formă de împrumut la începutul anului curent, în valoare de 1,9 miliarde euro. Este necesară o prioritizare pentru implementarea acestor măsuri și reforme, pentru deblocarea fondurilor și orientarea acestora către domeniile strategice pentru viitorul României, respectiv digitalizare și diminuarea efectelor generate de schimbările climatice. Având însă în vedere capacitatea redusă de absorbție a fondurilor europene structurale și de investiții (57 la sută din alocările pentru exercițiul financiar 2014-2020, la finalul anului 2021), cu diferențe importante inclusiv după destinație (de exemplu, 23 la sută pentru asigurarea de locuri de muncă durabile și de calitate față de 86 la sută pentru infrastructură în transporturi și energie), procesul ar putea fi afectat de aceste deficiențe.

Atragerea fondurilor destinate tranziției către o economie verde ar trebui să se regăsească printre prioritățile de țară. Conform indicelui MIT (*Green Future Index*)[23] privind abilitatea țărilor de a facilita tranziția către o economie cu emisii reduse de carbon, România se situează pe locul 47 în anul 2022 (față de 48 anul anterior) și se regăsește în categoria țărilor al căror progres către un viitor verde este lent și inegal. Conform Comisiei Europene[24], gradul de absorbție a fondurilor pentru o economie cu emisii scăzute de carbon era de 36 la sută la 2021, 41 la sută pentru protejarea mediului și 57 la sută pentru adaptarea la schimbările climatice.

Principalele riscuri pentru creșterea economică în anul 2022 sunt reprezentate de incertitudinea generată de războiul din Ucraina și presiunile suplimentare asupra costurilor cu energia (electricitate și gaz) și materiile prime. La nivel global, există

23 Indicele reprezintă valoarea agregată privind următoarele aspecte: emisii de carbon, tranziția energetică, societate verde, inovații curate și politici climatice și se calculează pentru 76 de economii, iar clasarea statelor denotă performanța comparativ cu economiile analizate (https://www.technologyreview.com/2022/03/24/1048253/the-green-future-index-2022/)

24 https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries/RO

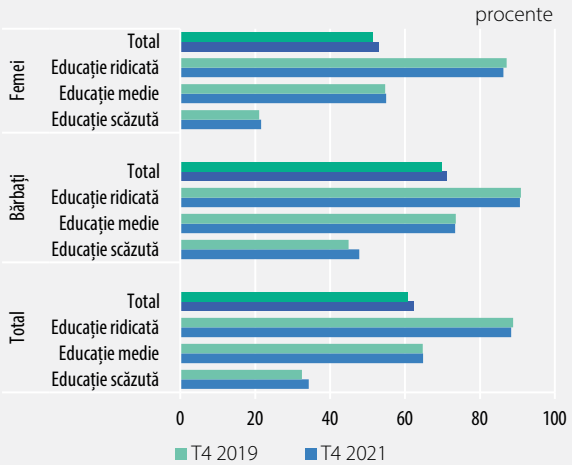
o preocupare în creștere privind implicațiile noilor tendințe asupra securității alimentare, având în vedere creșterea costurilor cu îngrășămintele și utilitățile, care s-au reflectat deja în accelerări importante ale ritmului de creștere a prețurilor produselor agricole (mai multe detalii în Secțiunea 1.1). Contextul global poate genera un punct de inflexiune pentru demararea acțiunilor de creștere a rezilienței sectorului agricol și alimentar și pentru atingerea obiectivului de securitate alimentară.

Perspectiva unui viitor economic mai sustenabil și durabil pentru România presupune conștientizarea noilor riscuri globale pentru adoptarea de măsuri adecvate, inclusiv pentru asigurarea securității și tranziției energetice, creșterea rezilienței lanțurilor de producție prin diversificarea surselor de import, dar și reorientarea economiei către producerea de bunuri cu valoare adăugată mai ridicată (mai multe detalii în Secțiunea 1.4).

Piața muncii

În ultimul trimestru al anului 2021, s-a observat o cvasistagnare a gradului de tensionare[25] (în jurul valorii de 0,16), în contextul în care rata șomajului BIM (date cu frecvență lunară) a crescut la 5,7 la sută în decembrie 2021 (față de 5,4 la sută, media la T3 2021), în timp ce rata locurilor vacante a rămas relativ neschimbată (la circa 0,9 la sută). Rata șomajului BIM s-a menținut la 5,7 la sută până în martie 2022, plasând în continuare România pe primul loc față de țările din regiune, urmată de Bulgaria (4,3 la sută) și Ungaria (3,2 la sută).

Grafic 1.8. Rata de ocupare a forței de muncă după sex și gradul de educație*



*) Educație scăzută (educație timpurie a copiilor, învățământul primar și secundar inferior); educație medie (învățământ secundar superior și postliceal neuniversitar) și educație avansată (învățământ terțiar). Datele sunt ajustate sezonier și se referă la populația cu vârstă între 15-64 de ani.

Sursa: Eurostat

Rata de ocupare a forței de muncă a depășit nivelul prepandemie (62,3 la sută la finalul anului 2021, față de 60,7 la sută în T4 2019), o creștere importantă observându-se pe categoria persoanelor cu educație scăzută, mai ales în cazul celor de sex masculin (Grafic 1.8). Decalajul dintre rata de ocupare femei-bărbați s-a menținut oarecum neschimbat în acest interval (circa 18 puncte procentuale, respectiv dublu față de media UE – 9,7 puncte procentuale). Din perspectivă sectorială, cea mai mare scădere a efectivului salariaților în perioada T4 2019 – T4 2021 s-a înregistrat în industrie, în speță industria extractivă (-8,2 la sută), urmată de industria prelucrătoare (-5,3 la sută) și sectorul tranzacțiilor imobiliare (-7,3 la sută). În schimb, sectoarele informații și comunicații (+12,6 la sută), sănătate și asistență socială (+7,1 la sută) și construcții (+7,6 la sută) au consemnat cele mai mari creșteri.

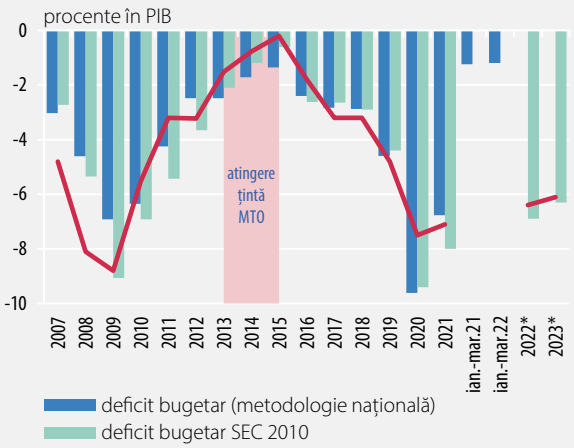
25 Gradul de tensionare este calculat ca raport între rata locurilor de muncă vacante și rata șomajului BIM.

În contextul postpandemic, potențialele presiuni și schimbări care se întrevăd pentru piața muncii vizează: (i) măsuri pentru flexibilizarea programelor de muncă pentru a atinge un prag mai ridicat al ratei de ocupare, în special pe segmentul femeilor, dar și ca răspuns la schimbarea preferințelor salariaților privind modul de lucru[26] și (ii) creșterea gradului de educație și specializare, în condițiile în care digitalizarea reprezintă un obiectiv prioritar la nivel european, iar tranziția către o economie verde, care va avea implicații și asupra pieței muncii prin realocarea forței de muncă, necesită printre altele și măsuri de îmbunătățire a aptitudinilor angajaților (FMI, WEO, aprilie 2022). Totodată, regimul de muncă hibrid se regăsește printre recomandările Agenției Internaționale a Energiei[27] pentru reducerea emisiilor de CO2 la nivel de firmă. În plus, conform Națiunilor Unite[28], pandemia a contribuit la creșterea inegalităților la nivel mondial privind accesul la educație, gradul de competențe la citire diminuându-se de la 54,3 la sută în 2019 la 45,3 la sută în cazul elevilor înscriși în învățământul primar și secundar inferior la nivel mondial la finalul anului 2020, cu implicații pe termen mediu și lung asupra gradului de pregătire a forței de muncă.

Sectorul public

Revenirea economică din anul anterior, precum și reducerea presiunii asupra sistemului medical, urmată de eliminarea completă a restricțiilor asociate pandemiei COVID-19 la începutul lunii martie 2022, au contribuit la diminuarea presiunilor asupra bugetului public. Cu toate acestea, România se menține pe primul loc în regiune după nivelul deficitului bugetar. Anul 2021 s-a încheiat cu un deficit bugetar de 6,8 la sută din PIB, în scădere de la 9,61 la sută din PIB la finalul anului anterior (Grafic 1.9). În primul trimestru din anul 2022, nivelul deficitului s-a situat la 1,19 la sută din PIB (față de 1,24 la sută în aceeași perioadă a anului trecut).

Grafic 1.9. Deficitul bugetar și deficitul structural



*) valori prognozate

**) deficitul structural se referă la deficitul bugetar ajustat ciclic, raportat la PIB potențial nominal, care reprezintă cel mai ridicat nivel de producție al unei economii, fără a genera presiuni inflaționiste

Sursa: MF, Comisia Europeană

Ajustarea poziției fiscale în cursul anului 2021 a fost determinată de creșterea anuală a veniturilor bugetare (+1,6 puncte procentuale din PIB) și o diminuare a cheltuielilor bugetare cu 1,2 puncte procentuale din PIB, în principal datorită reducerii ponderii în PIB a cheltuielilor cu salariile și cu asistența socială. Primul trimestru al anului 2022 arată, de asemenea, o creștere anuală a veniturilor bugetare (+0,7 puncte procentuale din PIB), pe fondul majorării veniturilor din sumele rambursate de UE (+78 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut), a veniturilor din TVA (+39,3 la sută) și a celor nefiscale (+34,3 la sută). În același interval, cheltuielile bugetare au avansat cu 0,6 puncte procentuale din PIB

26 Conform unui studiu derulat de BestJobs, dintre persoanele care își caută un loc de muncă 22 la sută își doresc un loc de muncă cu oportunitatea de a lucra în mod hibrid, 28 la sută doresc să lucreze doar de acasă și 38 la sută doar de la birou.

27 https://www.iea.org/reports/a-10-point-plan-to-cut-oil-use

28 *The Sustainable Development Goals Report* 2021.

(+19,2 la sută în valoare absolută), mai ales pe fondul creșterii cheltuielilor cu asistența socială[29] (+20,9 la sută), care reprezintă 38,5 la sută din totalul cheltuielilor bugetare.

Cheltuielile de investiții s-au majorat în anul 2021 cu aproximativ 6,1 miliarde lei față de anul precedent (+11,5 la sută), iar trendul a continuat și în primul trimestru al anului curent (+4,3 la sută comparativ cu perioada similară a anului trecut). O tendință care s-a observat în anul 2021 și s-a conturat și la începutul acestui an este majorarea ponderii investițiilor finanțate din fonduri externe nerambursabile postaderare (48 la sută la finalul anului 2021 și 57,9 la sută pentru primele trei luni din 2022).

Așteptările sunt de corectare graduală a deficitului bugetar pe fondul măsurilor de consolidare, valoarea-țintă pentru finalul anului 2022 situându-se la 5,84 la sută[30]. Este posibil, însă, ca deficitul bugetar să depășească această țintă, pe fondul unei creșteri economice mai reduse, inclusiv în contextul războiului din Ucraina, dar și al implicațiilor măsurilor de extindere a schemei de plafonare a prețurilor la energie până în martie 2023, prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 27 din 18 martie 2022[31]. La acestea se adaugă pachetul de măsuri propus „Sprijin pentru România" în valoare anunțată de 17,3 miliarde lei, din care circa 50 la sută va fi acoperit prin fonduri europene. Conform estimărilor BM[32], deficitul fiscal s-ar putea situa la 6,6 la sută din PIB la finalul anului 2022. În absența investițiilor structurale, aceste dificultăți vor persista, punând presiune asupra bugetului de stat și reducând competitivitatea companiilor românești.

În acest context, implementarea măsurilor privind tranziția energetică trebuie să fie prioritizată la nivel național, similar abordărilor la nivel european, în special în cazul în care pachetul de sancțiuni implementate de UE la adresa Rusiei va fi extins cu renunțarea la importul de gaze naturale din această țară. Pe termen scurt, substituția către alte resurse externe poate fi dificilă, astfel că un comportament de consum responsabil ar putea fi necesar. Pe termen mediu și lung, măsurile trebuie orientate către susținerea investițiilor către surse de energie curate sau eficientizare energetică. Resursele disponibile din fondurile naționale sau cele europene nerambursabile estimate de Ministerul Energiei se situează la peste 16 miliarde euro[33], astfel: (i) alocarea a 1,62 miliarde euro prin Planul Național de Relansare și Reziliență (PNRR), cu o perioadă de implementare până în august 2026; (ii) circa 15 miliarde euro prin Fondul pentru modernizare, cu o perioadă de implementare până în decembrie 2030 și (iii) programul de finanțare „ElectricUP". Stabilirea unui

29 Conform Execuției bugetului general consolidat (28 februarie 2022), creșterea cheltuielilor cu asistența socială se datorează, în principal, următoarelor modificări înregistrate de la 1 ianuarie 2022: (i) majorarea punctului de pensie cu 10 la sută (de la 1 442 de lei la 1 586 de lei), (ii) creșterea nivelului indemnizației sociale pentru pensionari (pensia minimă) de la 800 de lei la 1 000 de lei, (iii) acordarea în luna ianuarie a unui ajutor financiar pensionarilor din sistemul public de pensii pentru asigurarea unui venit de 2 200 de lei celor cu pensii mai mici sau egale cu 1 600 de lei și (iv) acordarea celei de-a 13-a indemnizații pentru persoanele cu dizabilități.

30 Potrivit Strategiei fiscal-bugetare pentru perioada 2021-2023. Valoarea deficitului bugetar este calculată conform metodologiei naționale, iar rata de creștere economică prognozată este de 4,7 la sută în anul 2022 (conform prognozei de iarnă a CNSP).

31 https://gov.ro/ro/guvernul/procesul-legislativ/note-de-fundamentare/nota-de-fundamentare-oug-nr-27-18-03-2022

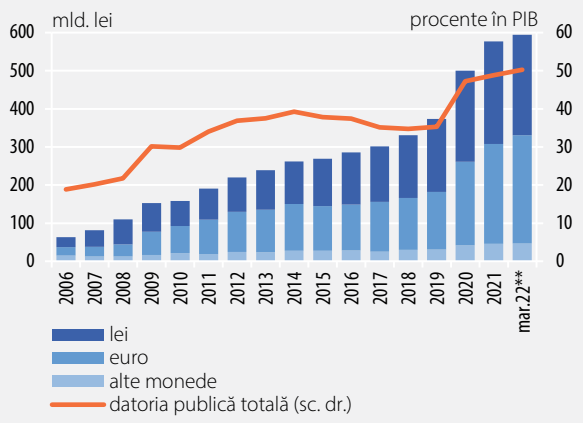
32 Banca Mondială – *Europe and Central Asia Economic Update: War in the Region*, primăvara 2022.

33 http://energie.gov.ro/ministerul-energiei-prezinta-oportunitatile-de-accesare-a-fondurilor-ce-vor-fi-acordate-pentru-investitiile-din-sectorul-energetic/. Alte fonduri sunt disponibile prin Programul Operațional de Dezvoltare Durabilă și Programul Operațional de Tranziție Justă.

cadru de reglementare previzibil și transparent, precum și asigurarea unei cooperări între instituțiile responsabile sunt esențiale pentru buna derulare a proiectelor de investiții[34].

Ponderea datoriei publice în PIB a depășit pragul de 50 la sută și se situează la 50,3 la sută la martie 2022, respectiv la nivelul de 593,9 miliarde lei (Grafic 1.10), iar pentru anul următor este estimată o valoare de 52 la sută (Banca Mondială, aprilie 2022). Necesarul de finanțare este estimat la 11 la sută din PIB pentru anul 2022, marginal sub nivelul de la finalul anului 2021 (11,2 la sută), Grafic 1.11. Aproximativ jumătate din necesarul de finanțare este destinat acoperirii deficitului bugetar. În contextul actual, marcat de temperarea revenirii economice, presiuni inflaționiste în creștere, deficit bugetar ridicat și riscul geopolitic în ascensiune, costul de finanțare pentru România[35] a înregistrat cel mai mare nivel din regiune și s-a situat la 5,86 la sută în luna aprilie 2022, respectiv la 7,2 la sută în a doua parte a lunii mai 2022. Această evoluție s-a reflectat în majorarea importantă a cheltuielilor cu dobânzile în primul trimestru al anului (+61 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut).

Grafic 1.10. Structura datoriei publice* după valută

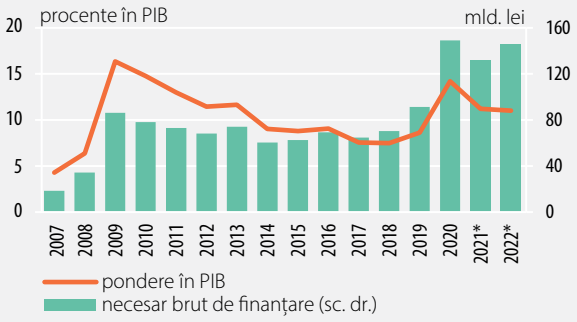


*) metodologie SEC 2010

**) PIB conform Comunicatului INS nr. 54 din 8 martie 2022

Sursa: MF

Grafic 1.11. Necesarul de finanțare al sectorului guvernamental



*) Pentru anul 2021, necesarul este actualizat conform datelor publicate de MF privind execuția deficitului bugetului general consolidat la 31 decembrie 2021. Pentru anul 2022 necesarul este actualizat conform raportului MF privind datoria publică (31 martie 2022). PIB este conform prognozei de primăvară a CNSP (aprilie 2022).

Sursa: MF

Îmbunătățirea ritmului de implementare a reformelor structurale ar fi de natură să influențeze pozitiv și procesul de integrare a României în zona euro. *Rapoartele de convergență* ale BCE[36] și CE pentru anul 2022 au evaluat gradul de îndeplinire a criteriilor pentru adoptarea monedei euro (stabilitatea prețurilor, deficitul bugetar, cursul de schimb, ratele dobânzilor pe termen lung), România neîndeplinind niciunul dintre aceste criterii de convergență. Având în vedere climatul economic dificil, în majoritatea statelor s-au înregistrat progrese limitate privind respectarea criteriilor de convergență. Totodată, luând în considerare dezechilibrele macroeconomice,

34 Pentru mai multe detalii privind implicațiile modificărilor legislative asupra pieței energiei regenerabile a se vedea *Raportul CNSM privind sprijinirea finanțării verzi*, publicat în anul 2021 (http://www.cnsmro.ro/res/ups/Raport-CNSM-pentru-sprijinirea-finantarii-verzi_PUB.pdf).

35 *Spread*-ul titlurilor de stat cu maturitate la 10 ani față de titlurile similare emise de Germania.

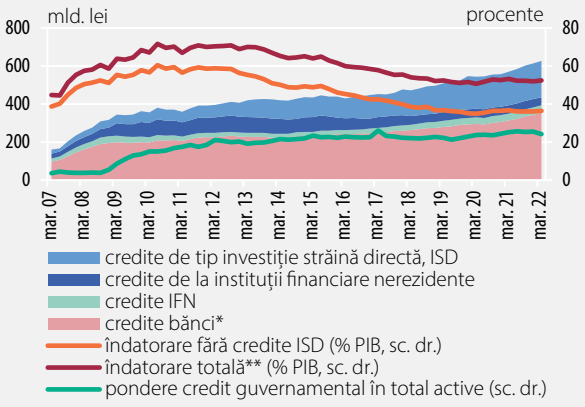
36 Banca Centrală Europeană, *Convergence Report*, iunie 2022.

CE a selectat România pentru o analiză aprofundată în cadrul *Raportului privind Mecanismul de Alertă* 2022, evidențiind în plus aspecte legate de poziția externă și de competitivitatea costurilor. La polul opus, Croația este singura țară care îndeplinește toate criteriile de convergență economică și juridică pentru adoptarea monedei euro, acest stat având intenția de a realiza trecerea la euro începând cu 1 ianuarie 2023.

1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

Îndatorarea totală a sectorului privat și-a continuat tendința ascendentă de la data *Raportului* anterior, crescând cu 10 la sută în T1 2022 comparativ cu anul precedent până la nivelul de 626 miliarde (echivalentul a 52,4 la sută din PIB, Grafic 1.12). Din totalul îndatorării, creditarea domestică de la bănci[37] reprezintă circa jumătate (respectiv 27 la sută din PIB, martie 2022). Ciclul îndatorării s-a temperat însă, iar tendința de descreștere continuă mai puternic pe segmentul populației (Grafic 1.13).

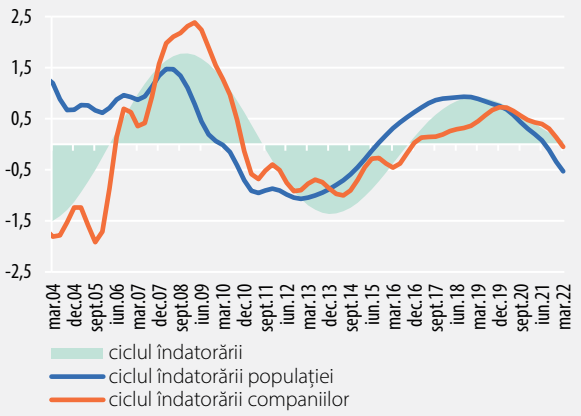
Grafic 1.12. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor



*) includ și creditele externalizate și cele scoase în afara bilanțului
**) este inclusă și datoria externă de tip ISD

Sursa: INS, BCE, calcule BNR

Grafic 1.13. Ciclul îndatorării după tipul de debitor



Notă: Seriile de ciclu sunt calculate folosind filtrul Christiano Fitzgerald, cu prezumția unui ciclu de lungime medie (14 ani), și sunt standardizate ulterior.

Sursa: BNR, calcule BNR

Finanțarea sectorului privat de la instituțiile financiare autohtone a fost susținută preponderent de către bănci (+13 la sută[38]), în timp ce avansul înregistrat de sectorul IFN a accelerat față de anul anterior (+8 la sută la martie 2022 față de martie 2021, comparativ cu +3 la sută în aceeași perioadă a anului anterior). Analiza după debitor arată o creștere într-un ritm alert a companiilor nefinanciare (+10,6 la sută martie 2022 față de martie 2021), superior ritmului de creștere a populației (9 la sută). Companiile au apelat mai degrabă la finanțarea de la bănci (+21 la sută), urmată de finanțarea de la companiile membre ale grupului (+10 la sută), în timp ce creditele de la instituțiile nerezidente au scăzut cu 5 la sută în același interval. Fluxul de credite nou-acordate de către bănci companiilor în perioada aprilie 2021 – martie 2022 a fost în creștere cu 16 la sută față de anul anterior, inclusiv ca urmare a prelungirii

37 Cu includerea creditelor scoase în afara bilanțului.

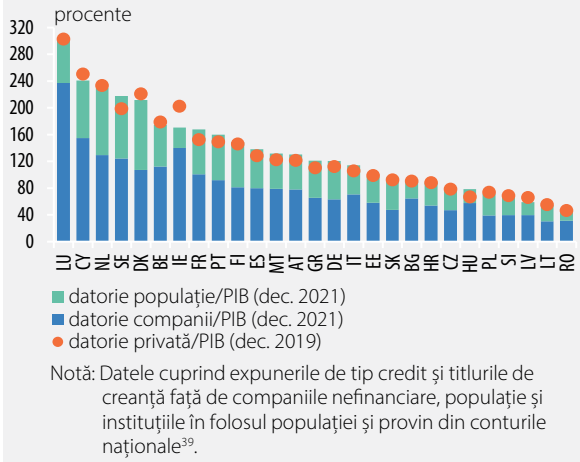
38 Valoarea ajustată cu nivelul creditelor scoase în afara bilanțului și a celor externalizate se situează la 6,8 la sută (iunie-decembrie 2021).

facilităților de garantare a creditelor către IMM. Pentru primul trimestru din 2022, majoritatea instituțiilor de credit anticipează menținerea cererii de credite din partea companiilor, indiferent de dimensiunea acestora și de maturitatea împrumuturilor. În schimb, pe fondul evoluțiilor nefavorabile și al incertitudinilor din piața de energie, percepția instituțiilor de credit privind nivelul de risc asociat creditării companiilor nefinanciare s-a deteriorat, cel mai riscant sector fiind cel energetic, urmat de sectoarele industrial, construcții, turism și transporturi.

Pe segmentul populației, creditarea bancară înregistrează cea mai ridicată creștere (+10 la sută la martie 2022 față de martie 2021), urmată de împrumuturile atrase de la IFN (+8 la sută). Fluxul nou de credite contractate de la bănci este distribuit de o manieră similară între creditele ipotecare și cele de consum și a marcat un avans substanțial în termeni anuali (42 la sută la martie 2022).

În cursul anului 2021, ponderea expunerii față de sectorul guvernamental în totalul activelor instituțiilor de credit a atins un nou maxim (26,1 la sută la mai 2021), nivelul diminuându-se ușor la începutul anului în curs (24,2 la sută, martie 2022), dar plasând în continuare România pe primul loc în UE (urmată de Polonia cu o pondere de 20,3 la sută și Croația cu 19,2 la sută).

Grafic 1.14. Datoria sectorului nefinanciar raportată la PIB, comparații europene



Notă: Datele cuprind expunerile de tip credit și titlurile de creanță față de companiile nefinanciare, populație și instituțiile în folosul populației și provin din conturile naționale[39].

Sursa: BCE, calcule BNR

România are cel mai scăzut nivel al intermedierii financiare din Uniunea Europeană (Grafic 1.14). Ponderea datoriilor de tip credit și titluri de creanță raportate la PIB se situează la 47,2 la sută (decembrie 2021), comparativ cu nivelul înregistrat de țările din *peer group*, 89,5 la sută în Bulgaria, 81,5 la sută în Cehia, 78,4 la sută în Ungaria și 71,6 la sută în Polonia.

Dezvoltarea intermedierii financiare poate contribui semnificativ la creșterea economică, cu efecte pozitive la nivelul guvernanței corporative și a disciplinei la plată[40], însă o creștere nesustenabilă poate fi însoțită și de vulnerabilități[41]. Creșterea sustenabilă a intermedierii financiare reprezintă o preocupare continuă a BNR și a CNSM, iar în vederea identificării celor mai bune măsuri pentru depășirea blocajelor structurale care pot contribui la nivelul scăzut al acesteia CNSM a decis înființarea în decembrie 2021 a unui grup de lucru interinstituțional pentru identificarea de măsuri pentru creșterea sustenabilă a intermedierii financiare (Caseta 1).

39 Deși se pot înregistra diferențe față de nivelul îndatorării sectorului nefinanciar calculat pe baza datelor bilanțiere care sunt folosite pentru a derula analiza specifică acestei secțiuni a *Raportului*, folosirea datelor din conturile naționale permite efectuarea de comparații la nivel european.

40 Levine, R., „Finance and growth: Theory and evidence", NBER Working Paper, nr. 10766, 2004.; Demirguc-Kunt, A., & Levine, R., „Finance, financial sector policies, and long-run growth", World Bank Policy Research Working Paper, (4469), 2008.

41 Laeven, L., & Valencia, F., „Systemic banking crises database", *IMF Economic Review*, 61(2), 225-270, 2013; Lo Duca, M., Koban, A., Basten, M., Bengtsson, E., Klaus, B., Kusmierczyk, P., & Peltonen, T. A., „A new database for financial crises in European countries: ECB/ESRB EU crises database", *ECB Occasional Paper Series*, (194), 2017.

Caseta 1. Creșterea sustenabilă a intermedierii financiare în România

Necesitatea analizei grupului de lucru pornește de la evidențele privind rolul pozitiv al dezvoltării financiare pentru economie și a importanței ca această creștere să se realizeze de o manieră sustenabilă și cu respectarea principiilor prudențialității.

Principalele domenii care au fost analizate în cadrul Grupului de lucru CNSM sunt următoarele:

i. implicarea sectorului financiar în cofinanțarea contribuției beneficiarilor la proiectele eligibile spre finanțare din fonduri europene (în general) și, în particular, pentru proiectele din Planul Național de Redresare și Reziliență;

ii. procesul de digitalizare a serviciilor financiare și rolul sectorului *Fintech* în creșterea intermedierii financiare;

iii. contribuția sistemului financiar în creditarea firmelor, având în vedere gradul scăzut de capitalizare a sectorului companiilor nefinanciare, eficiența scăzută a procedurii insolvenței, precum și preferința pentru finanțarea nerezidentă, prin credite de la acționari și credite comerciale;

iv. educația financiară a antreprenorilor și pregătirea profesională a personalului din sistemul financiar;

v. contribuția sistemului financiar la schimbarea structurală a economiei către una cu o valoare adăugată mai ridicată: sprijinirea finanțării sectoarelor inovative, a proiectelor verzi etc.

Concluziile Grupului de lucru, incluse în *Raportul* final, urmează a fi prezentate Consiliului general al CNSM în luna iunie 2022.

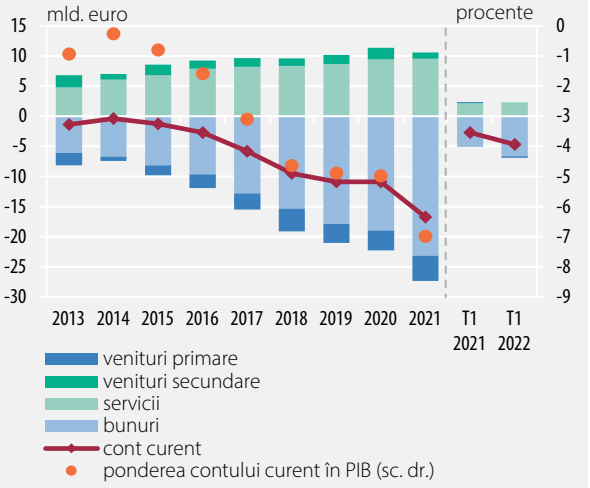
În plus, contextul economic curent demonstrează că este necesară creșterea rolului finanțării verzi, prin finanțarea de proiecte de energie regenerabilă sau pentru creșterea eficienței energetice. Efectele pozitive se pot resimți și prin temperarea fluctuațiilor prețurilor energetice asupra consumului populației, cât și a cheltuielilor companiilor.

1.4. Echilibrul extern

1.4.1. Contul curent

După o stagnare pe parcursul anului 2020, contul curent a consemnat o deteriorare importantă în anul 2021. Deficitul contului curent se situa la valoarea de 16,7 miliarde euro la finalul anului 2021, reprezentând 7 la sută din PIB. Astfel, în anul 2021, România a înregistrat, la nivelul UE, a doua cea mai mare pondere a deficitului de cont curent ca procent în PIB după Cipru (-7,3 la sută din PIB), urcând o poziție comparativ cu anul anterior.

Grafic 1.15. Soldul contului curent și determinanții acestuia



Sursa: BNR

În anul 2021, deficitul contului curent a înregistrat o creștere importantă față de anul 2020 (+53,7 la sută), deteriorarea fiind determinată îndeosebi de adâncirea deficitului bunurilor(+22,2 la sută în termeni anuali), la care se adaugă efecte adverse provenite din partea balanței veniturilor (Grafic 1.15). În primul trimestru al anului 2022, tendința de deteriorare a contului curent s-a menținut, soldul contului curent fiind de -4,7 miliarde euro pentru această perioadă, consemnând astfel o majorare cu 74 la sută față de T1 2021. Revenirea puternică a cererii interne, pe fondul disipării efectelor cauzate de izbucnirea pandemiei COVID-19 și al adaptării activităților economice la condițiile impuse de aceasta, dar și creșterea prețurilor bunurilor din import au condus la o creștere importantă a importurilor de bunuri (+22 la sută în anul 2021 față de anul 2020). În plus, menținerea dependenței crescute a consumului de importuri și a problemelor structurale ale economiei românești (printre care nivelul redus de digitalizare în rândul IMM[42] sau producția de bunuri cu valoare adăugată mică, în special în sectorul agroalimentar) explică aceste evoluții. Exporturile de bunuri au înregistrat de asemenea o dinamică pozitivă în anul 2021 (+22 la sută), însă insuficientă pentru a contrabalansa majorarea importurilor, fiind afectate de blocajele apărute în lanțurile de aprovizionare (în special în industria de automobile) și, în a doua parte a anului, de evoluțiile prețurilor produselor energetice.

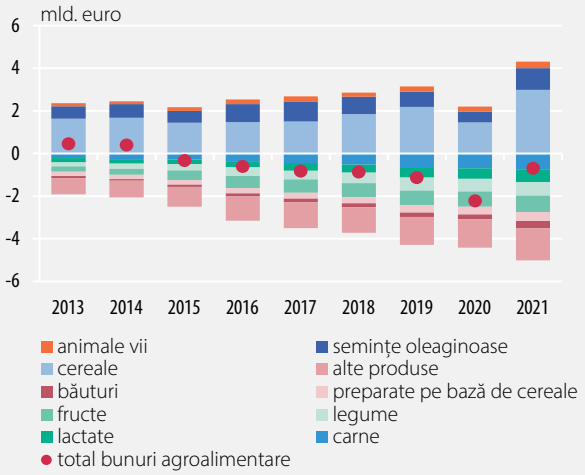
Numărul de companii exportatoare semnificative[43] a crescut cu 5 la sută față de anul 2020. În ceea ce privește capacitatea de plată, companiile exportatoare s-au confruntat cu dificultăți importante la debutul pandemiei, atunci când rata creditelor neperformante (rata NPL) a atins aproape 12 la sută în lunile mai-iunie 2020. Pe parcursul anului 2021 și începutul anului 2022, rata NPL s-a ameliorat, ajungând la valoarea de 9,1 la sută în luna martie 2022, nivel apropiat de cel prepandemic (9,2 la sută la decembrie 2019), dar rămâne mult peste rata NPL aferentă tuturor creditelor acordate companiilor nefinanciare (5,3 la sută la martie 2022).

Un aport pozitiv la soldul contului curent în anul 2021 a avut balanța comerțului cu servicii și cea a veniturilor secundare. Cu toate acestea, balanța comerțului cu servicii a cunoscut o cvasistagnare în anul 2021 (+1 la sută față de anul precedent), în timp ce balanța veniturilor secundare a înregistrat o scădere de 46 la sută. Companiile net exportatoare de servicii se confruntă în continuare cu anumite dificultăți, rata creditelor neperformante în cazul acestora situându-se la nivelul

42 Sondajul *Flash Eurobarometer* 486 din luna noiembrie 2020 reflecta faptul că doar 27 la sută din IMM din România au adoptat tehnologii digitale de bază (email sau *website*) și doar 7 la sută considerau că este nevoie de tehnologii digitale avansate și plănuiau să le adopte. De asemenea, conform *Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, ediția din iunie 2021, pentru a combate efectele negative ale pandemiei, sub 10 la sută din IMM utilizau intensificarea activității pe canale alternative, de deservire a clientelei sau telemunca.

43 Companiile exportatoare semnificative sunt cele care înregistrează un volum al exporturilor mai mare de 100 000 de euro în fiecare trimestru pe parcursul unui an. Firmele obținute prin această selecție au realizat 82 la sută din exporturile companiilor nefinanciare în anul 2021.

Grafic 1.16. Balanța comercială a bunurilor agroalimentare



Sursa: Eurostat, calcule BNR

de 8,1 la sută, peste nivelul mediu al expunerilor față de companiile nefinanciare.

În anul 2021, deficitul comercial al bunurilor agroalimentare a înregistrat o ameliorare, ajungând la valoarea de -0,7 miliarde euro, față de -2,2 miliarde euro la finalul anului 2020, pe fondul condițiilor favorabile ce au permis o creștere importantă a producției de cereale, exporturile acestor bunuri majorându-se cu 67 la sută în același interval (Grafic 1.16). Deficiențele structurale din acest sector rămân ridicate, în contextul în care este menținut același model de export de materii prime, cu valoare adăugată redusă (ex. cereale) și import de bunuri agroalimentare cu valoare adăugată mai mare. În aceste condiții, deficitul comercial al bunurilor alimentare s-a deteriorat cu 13 la sută față de anul 2020, ajungând la -5 miliarde euro.

Astfel, implementarea cu celeritate a recomandărilor formulate de către Grupul de lucru CNSM privind diminuarea vulnerabilităților provenind din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare[44] ar trebui să fie prioritizată la nivel național, mai ales în noul context geopolitic și pentru asigurarea securității alimentare naționale.

Adâncirea masivă a deficitului de cont curent în anul 2021, împreună cu menținerea unui deficit bugetar mult peste limitele Tratatului de la Maastricht, tensionează și amplifică vulnerabilitățile macroeconomice. Contextul în care se înregistrează aceste deficite gemene este cu atât mai dificil având în vedere conflictul militar din imediata apropiere a României și creșterea prețurilor la produsele energetice, dar și la materiile prime, fiind nevoie de politici economice atent direcționate și implementate, astfel încât efectele negative să fie combătute fără exacerbarea deficitului bugetar și a ratei inflației și în condițiile asigurării unei creșteri economice sustenabile. Un aspect care ar putea contribui în sens pozitiv la situația curentă a echilibrului extern este creșterea gradului de acoperire a deficitului de cont curent cu elemente negeneratoare de datorie externă[45], care s-a situat la nivelul de 63 la sută în anul 2021, valoarea similară cu cea aferentă anului 2020.

1.4.2. Fluxurile financiare și de capital

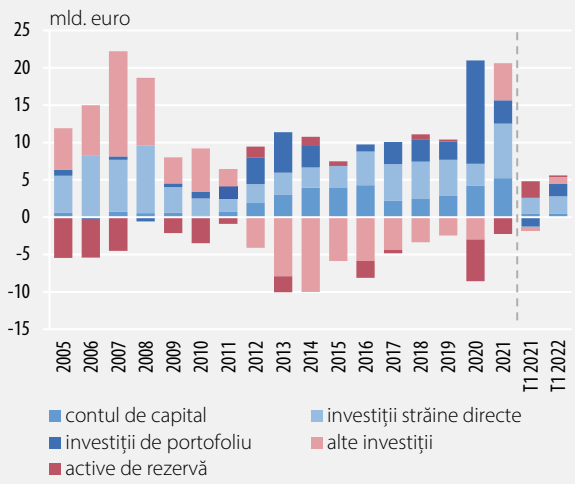
Pe parcursul anului 2021, fluxurile financiare au fost într-o mai mare măsură generate de investiții directe (7,3 miliarde euro, respectiv 68 la sută din fluxurile de capital și financiare, comparativ cu doar 16 la sută în 2020, Grafic 1.17), diminuând astfel din

44 Mai multe detalii se regăsesc la http://www.cnsmro.ro/publicatii/studii-si-analize/grupul-de-lucru-cnsm-privind-diminuarea-vulnerabilitatilor-provenind-din-cresterea-deficitului-balantei-comerciale-cu-produse-agroalimentare/

45 Elementele negeneratoare de datorie externă cuprind soldul contului de capital și intrările/ieșirile nete de participații la capital de tipul investițiilor directe și de participații la capital și acțiuni ale fondurilor de investiții de tipul investițiilor de portofoliu.

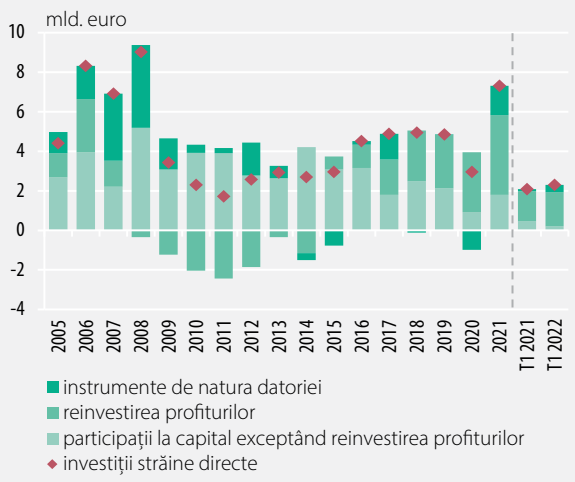
presiunile generate de deteriorarea deficitului de cont curent. În T1 2022, fluxurile financiare au fost determinate, în principal, de investițiile directe (41 la sută din total) și de investițiile de portofoliu (aproximativ 30 la sută din total). Fluxurile nete de investiții directe s-au majorat semnificativ, fiind cu 147 la sută mai mari în anul 2021 față de anul anterior și cu 50,7 la sută peste valoarea înregistrată în anul 2019, principala contribuție provenind din participațiile la capital sub forma profitului reinvestit (Grafic 1.18). Față de T1 2021, fluxurile nete de investiții directe au înregistrat o creștere de 10 la sută în T1 2022, cel mai important aport având profiturile reînvestite, care reprezintă 75 la sută din totalul investițiilor directe nete, și au crescut cu 15 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut.

Grafic 1.17. Fluxurile financiare și de capital



Sursa: BNR

Grafic 1.18. Investițiile străine directe



Sursa: BNR

Intrările de investiții de tipul datoriei (altele decât cele de natura investițiilor străine directe și a investițiilor de portofoliu) au revenit în teritoriul pozitiv, România înregistrând la finalul anului 2021 intrări nete de aproximativ 4,9 miliarde euro, comparativ cu anul 2020, când au fost consemnate ieșiri nete de 3 miliarde euro. Spre deosebire de acestea, investițiile de portofoliu s-au redus substanțial, până la 3,1 miliarde euro în anul 2021 față de 13,4 miliarde euro în 2020, pe fondul scăderii emisiunilor de titluri de stat pe piețele externe.

Datoria externă a urmat dinamica ascendentă începută în a doua jumătate a anului 2019. Astfel, la 31 martie 2022, stocul de datorie a atins 135,3 miliarde euro, cu aproximativ 9,5 la sută peste nivelul înregistrat la 31 martie 2021. În structură, componenta pe termen scurt era de 28,7 la sută. De asemenea, gradul de acoperire a datoriei pe termen scurt (calculată la valoare reziduală) cu rezerve valutare a ajuns la 80,4 la sută (martie 2022), comparativ cu 81,9 la sută (decembrie 2021), valoare superioară însă celei înregistrate înainte de pandemie (72,2 la sută în decembrie 2019).

2. SECTORUL REAL

Declanșarea agresiunii armate a Rusiei împotriva Ucrainei în cursul lunii februarie 2022 a dus la accentuarea incertitudinilor pe plan intern și internațional, cu posibile consecințe de runda a doua și pentru sectorul companiilor nefinanciare.

Pentru următoarea perioadă, un risc important legat de evoluția ratei de neperformanță se referă la debitorii care au apelat la suspendarea ratelor la plată prin OUG nr. 37/2020, creditele acordate acestora înregistrând o rată de neperformanță superioară comparativ cu portofoliul de credite acordate celorlalți debitori (13,8 la sută pentru debitorii ce au apelat la facilitate, față de 4,2 la sută pentru cei care nu au apelat în cazul companiilor nefinanciare, respectiv 10 la sută față de 3 la sută în cazul creditelor acordate populației). Cea mai importantă contribuție provine dinspre creditele clasificate în improbabilitate de plată, care nu au înregistrat încă întârzieri de peste 90 de zile.

Conform datelor financiare la iunie 2021, profitabilitatea companiilor s-a îmbunătățit în prima jumătate a anului 2021, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, fiind susținută de revirimentul economiei. Cu toate acestea, perspectivele pentru a doua parte a anului sunt de deterioare a profitabilității, având în vedere decelerarea creșterii economice pentru trimestrele III și IV ale anului 2021. Deși rata de neperformanță a companiilor nefinanciare se situează pe o tendință descendentă, disciplina financiară laxă a companiilor rămâne o problemă: restanțele companiilor nefinanciare private s-au majorat cu 50 la sută în primul semestru al anului 2021 comparativ cu anul anterior, creșterea datorându-se restanțelor bugetare și celor către alți creditori.

Cea mai presantă problemă raportată de către companiile nefinanciare la decembrie 2021 se referă la creșterea costurilor de producție. În cazul majorării cheltuielilor cu materii prime cu 25 la sută față de nivelul înregistrat la iunie 2021, ponderea companiilor cu o marjă EBIT negativă ar crește de la 16 la sută la 37 la sută. Cele mai mari ponderi ar fi înregistrate în cazul sectoarele agricultură, industrie prelucrătoare și construcții, având în vedere proporția ridicată a cheltuielilor cu materiale și materii prime în veniturile de exploatare. Având în vedere importanța ridicată a acestor sectoare, o deteriorare a profitabilității ar avea un impact semnificativ asupra creșterii economice, veniturilor populației, dar și a solvabilității sectorului bancar.

În ciuda evoluției pozitive recente, premisele pentru disciplina la plată a populației sunt de deteriorare pentru următoarele trimestre, în special în cazul creditelor de consum ce sunt contractate într-o proporție mai ridicată de către debitorii cu venituri reduse, puterea acestora de cumpărare fiind afectată într-o măsură mai ridicată de creșterea prețurilor alimentelor și ale combustibililor.

În cazul creditelor ipotecare, riscul de dobândă este semnificativ, având în vedere maturitatea reziduală mult mai îndelungată a acestor împrumuturi, dar și proporția importantă a creditelor cu dobândă variabilă. Analizând impactul majorării ratei de dobândă cu 2 puncte procentuale în cazul unui credit ipotecar reprezentativ, se observă o creștere a serviciului datoriei lunar cu 17 la sută. Un factor important care atenuează riscurile este introducerea limitării gradului de îndatorare (*debt service-to-income:* DSTI), de la 1 ianuarie 2019, conducând la reducerea ponderii debitorilor supraîndatorați și la creșterea capacității debitorilor de a absorbi șocuri negative precum cel curent.

Prețurile imobiliare rezidențiale au crescut în trimestrul IV al anului 2021, rata anuală menținându-se însă sub media Uniunii Europene. Evoluțiile din perioada următoare depind pe o serie de factori (precum înăsprirea generalizată a condițiilor de finanțare și creșterea incertitudinilor în noul context geopolitic), de natură să diminueze cererea potențială din partea populației, ceea ce ar putea limita creșterea prețurilor. Cu toate acestea, creșterea cheltuielilor cu materialele de construcții va pune presiune în continuare asupra prețurilor imobiliare.

Și în cazul pieței imobiliare comerciale activitatea s-a revigorat, în special în a doua parte a anului, volumul tranzacțiilor crescând cu 60 la sută în anul 2021 față de anul precedent. Cu toate acestea, se observă evoluții divergente: sectorul de retail și cel industrial sunt caracterizate de o rată de neocupare scăzută și un nivel al tranzacțiilor în creștere, pe când valorile tranzacțiilor pentru sectorul de birouri s-au diminuat, iar rata de neocupare pentru acest segment s-a deteriorat.

2.1. Companii nefinanciare

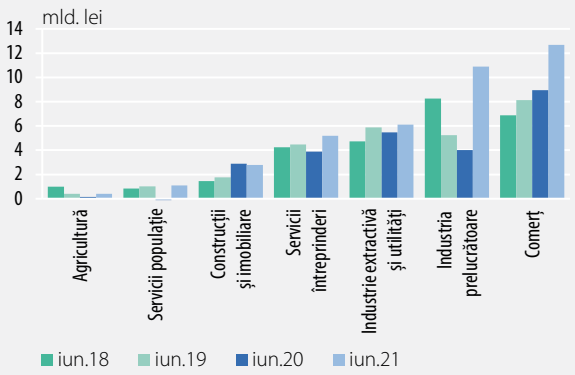
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Datele financiare prezentate în cadrul acestui capitol se bazează pe situațiile financiare depuse la iunie 2021 de către 30 782 de firme (4,2 la sută din numărul de firme active la finalul anului 2020). Aceste companii generau 84 la sută din cifra de afaceri, angajau 62 la sută din salariați și contractaseră 63 la sută din datoriile totale[46]. Având în vedere pragul valoric necesar pentru depunerea declarațiilor, doar 4 la sută din IMM ce au depus declarații la finalul anului 2020 au depus de asemenea situații financiare la iunie 2021, aceste companii fiind însă responsabile pentru 73 la sută din cifra de afaceri generată de IMM. În cazul corporațiilor gradul de acoperire este de 95 la sută, atât din perspectiva numărului de firme, cât și a veniturilor din exploatare. Având în vedere performanța financiară superioară față de restul economiei a companiilor ce au depus declarațiile financiare la iunie 2021, acestea reprezintă doar 1 la sută din companiile cu capitaluri negative și acoperă 19 la sută din necesarul de recapitalizare de la decembrie 2020.

[46] Doar companiile care în exercițiul financiar precedent au înregistrat o cifră de afaceri mai mare decât echivalentul în lei a 1 000 000 de euro au avut obligativitatea de a depune situațiile financiare semestriale.

Indicatorul agregat de sănătate financiară a companiilor s-a îmbunătățit pe fondul revirimentului economiei, fiind susținut de redresarea cifrei de afaceri, creșterea ponderii activelor nete în activele totale, cât și de ameliorarea ratei de profitabilitate raportate la active. Efectul a fost resimțit atât în cazul corporațiilor, cât și al IMM.

Grafic 2.1. Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate



Notă: Pentru comparabilitate, au fost incluse doar rezultatele financiare ale companiilor care au depus situațiile financiare la iunie 2021.

Sursa: MF, calcule BNR

Profitul net agregat la iunie 2021 s-a majorat cu 55 la sută față de perioada similară din anul anterior, dinamica fiind determinată în principal de comerț și industrie (Grafic 2.1). Industria extractivă și utilitățile au fost susținute, de asemenea, de evoluția pozitivă a economiei, profitul lor crescând cu 12 la sută, iar aproximativ jumătate din profit a provenit dinspre companii deținute de stat. După ce în primele 6 luni ale anului 2020 companiile care activau în domeniul servicii adresate populației au avut o pierdere de 115 milioane lei, acestea au redevenit profitabile în anul 2021, ajungând la un rezultat net de 1 miliard de lei. Profitul în construcții și imobiliare a fost constant, în ciuda creșterii veniturilor cu 5 la sută, pe fondul majorării costurilor cu materiile prime. Aproximativ 20 la sută din companiile ce au raportat rezultate financiare la iunie 2021 au înregistrat pierderi, din acestea 6 la sută având capitaluri sub nivelul reglementat. Pierderile acestora au dus la diminuarea rezultatului net agregat cu 10,9 miliarde lei, respectiv 18 la sută, o proporție ridicată fiind generată de companiile cu capitaluri negative (-4 miliarde lei). Dintre firmele cu pierderi, companiile de stat au avut o contribuție de circa 20 la sută la rezultatul net (-2,2 miliarde lei). În plus, se remarcă o persistență ridicată a pierderilor, jumătate dintre aceste companii de stat înregistrând pierderi pentru ultimii trei ani consecutiv.

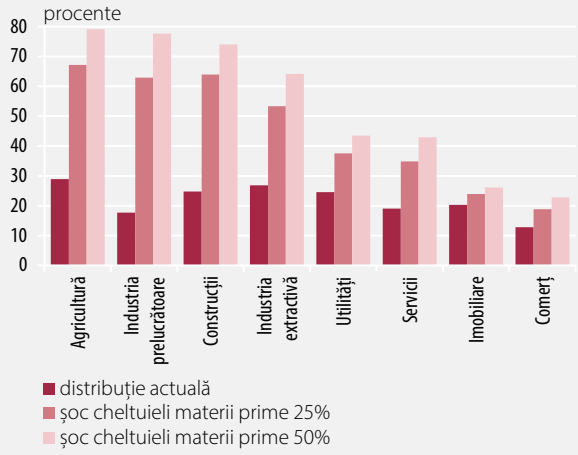
Rentabilitatea capitalurilor pentru prima jumătatea a anului a fost de 17,3 la sută, în creștere cu 4 puncte procentuale față de anul anterior. Creșterea ROE s-a datorat îmbunătățirii marjei de profitabilitate (6,9 la sută la iunie 2021 față de 5,8 la sută la iunie 2020), dinamizării rotației activelor, pe când efectul de pârghie nu a avut nicio contribuție. Perspectivele pentru a doua parte a anului sunt de deteriorare a profitabilității, având în vedere decelerarea creșterii economice în trimestrele III și IV ale anului 2021. Cu toate acestea, serviciile prestate întreprinderilor, în special cele legate de tehnologia informațiilor, dar și cele adresate populației sunt așteptate să obțină rezultate superioare primei jumătăți a anului, acestea din urmă fiind susținute de către normalizarea situației epidemiologice și ridicarea restricțiilor de mișcare.

Conform *Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, cea mai presantă problemă raportată de către 47 la sută dintre companiile chestionate se referă la creșterea costurilor de producție. Astfel, în cazul majorării cheltuielilor cu materiile prime cu 25 la sută față de nivelul înregistrat la iunie 2021, analizele derulate arată că ponderea companiilor cu o marjă EBIT[47] negativă s-ar majora

47 Marja EBIT este calculată ca raport între EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) și cifra de afaceri.

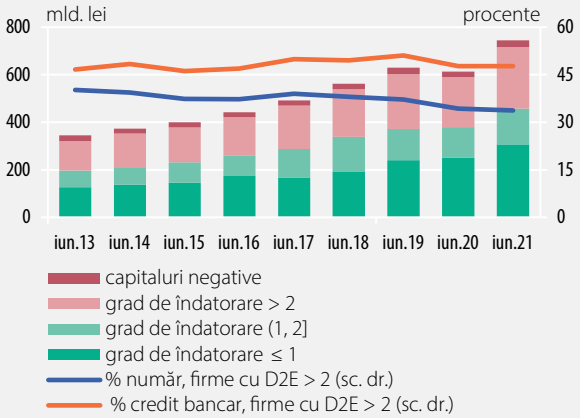
de la 16 la sută la 37 la sută, respectiv 44 la sută în cazul unei majorări cu 50 la sută. Cele mai ridicate ponderi ar fi înregistrate în cazul sectoarele agricultură, industrie prelucrătoare și construcții, având în vedere ponderea ridicată a cheltuielilor cu materiale și materii prime în veniturile de exploatare (Grafic 2.2). Luând în considerare importanța ridicată a industriei prelucrătoare, atât din perspectiva contribuției la formarea PIB (21 la sută pentru anul 2021), cât și a proporției semnificative a salariaților (1 milion de persoane, respectiv 22 la sută din efectivul de salariați) și a expunerilor bancare (22 la sută, februarie 2022), o deteriorare a profitabilității acestui sector ar putea avea un impact important asupra activității economice.

Grafic 2.2. Proporția companiilor cu pierderi în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MF, calcule BNR

Grafic 2.3. Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare



Notă: D2E – gradul de îndatorare, calculat ca raport între datorii și capitaluri.

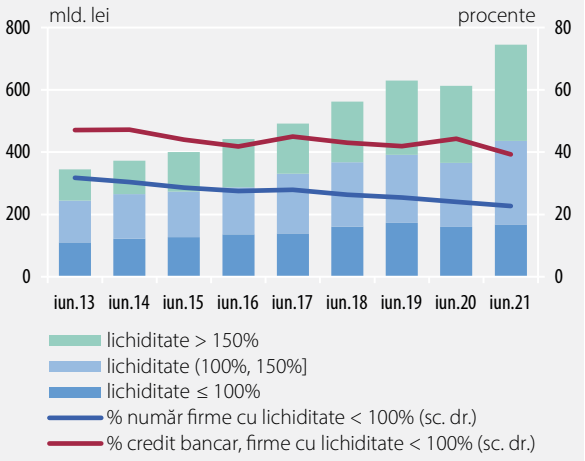
Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Datoriile totale ale companiilor s-au majorat cu 10 la sută la iunie 2021 față de iunie 2020, capitalurile proprii consemnând o evoluție similară. Astfel, raportul agregat datorii/capital s-a menținut relativ neschimbat față de anul anterior (la 137 la sută). Aproximativ o treime dintre companii se situează în zona de risc din perspectiva îndatorării, acestea având un grad de îndatorare raportat la capitaluri mai mare de 200 la sută (Grafic 2.3). Aceste companii vor fi mai vulnerabile la creșterea costurilor de finanțare. De asemenea, se remarcă firmele cu capitaluri negative, acestea reprezentând 8 la sută din companiile ce au depus situațiile financiare la iunie 2021. Deși acestea dețin 5 la sută din activele totale și angajează 6 la sută din salariați, sunt caracterizate de o productivitatea sub medie, generând doar 4 la sută din totalul veniturilor din exploatare.

Datoriile comerciale au cea mai însemnată pondere în pasive (19 la sută), după capitalurile proprii, acestea având și cea mai ridicată rată de creștere (17 la sută în intervalul iunie 2020 – iunie 2021). Împrumuturile bancare reprezintă doar 9 la sută din pasivele companiilor nefinanciare, iar dintre acestea creditele de investiții cumulează 3 la sută din totalul îndatorării companiilor nefinanciare. Merită menționată accelerarea creditării bancare în ultimele 12 luni, rata de creștere a creditelor acordate companiilor nefinanciare ajungând de la 8 la sută la martie 2021 la 19 la sută la martie 2022, cât și cea mai mare majorare din punct de vedere absolut (+24 de miliarde lei) din perioada post-2008. Atât corporațiile (+25 la sută),

cât și IMM (+17 la sută) au avut contribuții semnificative. Se remarcă importanța programelor guvernamentale „IMM Invest" și „Agro IMM Invest" ce au ajuns să reprezinte 30 la sută din soldul împrumuturilor acordate IMM. Deși introducerea acestor programe a fost benefică pentru a permite companiilor să își acopere cheltuielile operaționale în contextul încetării temporare a activității, majorarea gradului de îndatorare a companiilor fără a crește capacitatea de producție a acestora va duce la o creștere economică redusă.

Grafic 2.4. Distribuția firmelor în funcție de valoarea indicatorului de lichiditate



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Firmele cu valori subunitare ale lichidității au o importanță ridicată: (i) generează 23 la sută din cifra de afaceri, (ii) angajează 30 la sută din salariați și (iii) dețin o pondere de 39 la sută din creditul bancar (Grafic 2.4). Indicatorii de lichiditate la nivel agregat se mențin la niveluri confortabile: capacitatea de acoperire a cheltuielilor operaționale zilnice din activele curente (*defensive interval*) s-a menținut relativ constantă la 116 zile. Cu toate acestea, o pondere de 42 la sută din companii se situează sub media sectorului, acestea fiind vulnerabile în cazul scăderii vânzărilor sau al prelungirii termenelor de încasare. Luând în considerare doar cele mai lichide active (numerar, disponibilități în cont și investiții financiare), 60 la sută dintre firme au resurse pentru gestionarea cheltuielilor pentru o perioadă de mai puțin de 30 de zile, având în vedere termenul prelungit de încasare a creanțelor în anumite industrii. Din acestea 12 la sută înregistrau pierderi, astfel este de așteptat ca situația lor de lichiditate să se înrăutățească, cu efecte negative asupra încasărilor furnizorilor, dar și a instituțiilor bancare.

În cursul anului 2021, investițiile nete realizate în economia națională s-au majorat cu 2 la sută față de anul anterior[48], remarcându-se contribuția sectorului construcții (+12 la sută), care reprezintă o treime din totalul investițiilor, pe când volumul investițiilor companiilor din industrie a fost constant, reprezentând 25 la sută din totalul investițiilor. Cu toate acestea, se remarcă o încetinire a investițiilor în a doua jumătate a anului (-2,6 la sută S2 2021 versus S2 2020). În plus, în contextul creșterii incertitudinilor cauzate de conflictul Rusia-Ucraina, dar și pe fondul creșterii cheltuielilor de exploatare, această tendință este așteptată să se adâncească.

Perspectivele privind evoluțiile viitoare pot fi afectate și de cursul și intensitatea războiului din Ucraina. Deși expunerile directe prin legăturile comerciale sau companiile cu acționariat rusesc sunt limitate (mai multe detalii în Tema specială), efectele de runda a doua asupra economiei pot fi semnificative pe fondul creșterii prețurilor bunurilor energetice și ale combustibililor, apariției de noi perturbări asupra lanțurilor de aprovizionare, dar și datorită majorării prețurilor produselor alimentare. Aceste evoluții demonstrează importanța tranziției energetice către o

48 Sursa: INS, *Investițiile nete realizate în economia națională în anul 2021*, din punct de vedere al volumului.

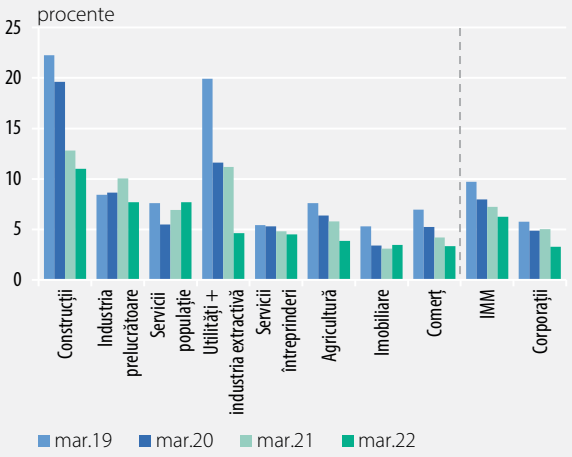
economie verde, diminuarea dependenței de importuri de bunuri energetice, precum și necesitatea îmbunătățirii productivității în sectorul agroalimentar, pentru a asigura securitatea alimentară și a reduce deficitul comercial pentru produse alimentare.

2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

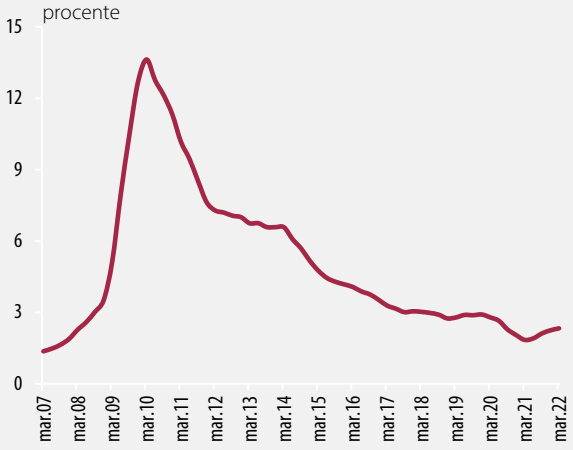
Rata de neperformanță aferentă companiilor nefinanciare se situează pe o tendință descendentă, fiind aproape de minimul ultimilor șapte ani (5,3 la sută la martie 2022). Această evoluție poate fi observată atât în cazul corporațiilor, cât și pentru IMM (Grafic 2.5). Tendința de îmbunătățire a capacității de plată a fost generală, cu excepția companiilor ce activează în sectorul servicii prestate pentru populație. În ciuda îmbunătățirilor semnificative din ultimii trei ani, rata de neperformanță pentru sectorul construcții se menține la un nivel ridicat (11 la sută). Rata de nerambursare a avut de asemenea o evoluție pozitivă în perioadă observată, menținându-se aproape de minimul perioadei post-2008 (Grafic 2.6).

Grafic 2.5. Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate al companiilor



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Grafic 2.6. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare

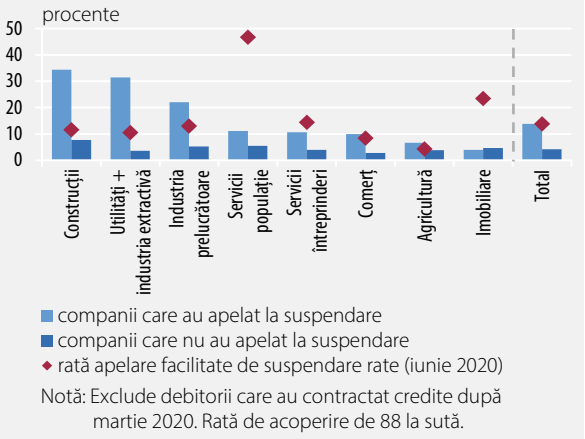


Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Rată de neperformanță pentru companiile ce au apelat la moratorii este superioară comparativ cu cea a debitorilor care nu au apelat la această facilitate (14 la sută față de 4,2 la sută – Grafic 2.7), cea mai importantă contribuție provenind dinspre creditele clasificate în improbabilitate de plată ce nu au înregistrat încă întârzieri de peste 90 de zile (11,5 puncte procentuale). Expunerile aferente companiilor ce au beneficiat de moratorii prin OUG nr. 37/2020 reprezintă 53 la sută din valoarea expunerilor în improbabilitate de plată, respectiv 23 la sută din cele cu întârzieri mai mari de 90 de zile. Din perspectiva sectorială, companiile din construcții, utilități și industria extractivă au cele mai ridicate rate de neperformanță. Însă, în cazul companiilor ce activează în cadrul serviciilor pentru populație, care au avut cea mai ridicată rată de utilizare a facilității și au fost afectate într-o măsură semnificativă de măsurile

impuse pentru combaterea pandemiei, se observă o diferență redusă între debitori, indicând că acele companii au întâmpinat dificultăți temporare de lichiditate, acestea revenindu-și odată cu ridicarea restricțiilor.

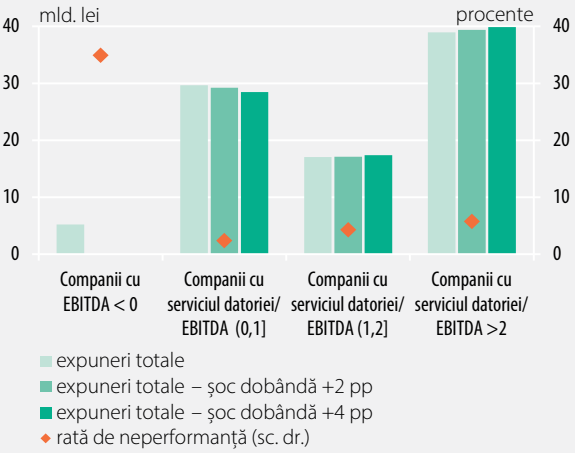
Grafic 2.7. Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate al companiilor și apelarea la facilitatea de suspendare a ratelor (martie 2022)



Notă: Exclude debitorii care au contractat credite după martie 2020. Rată de acoperire de 88 la sută.

Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Grafic 2.8. Distribuția expunerilor bancare în lei în funcție de capacitatea de plată a companiilor deținătoare (martie 2022)



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Impactul majorării ratelor de dobândă este redus în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, luând în considerare că acestea au o maturitate reziduală medie de 3 ani. În acest caz, creșterea ratei de dobândă cu 2 puncte procentuale duce la majorarea serviciului lunar al datoriei cu 3 la sută față de nivelul actual, respectiv cu 6 la sută în cazul unei creșteri de 4 puncte procentuale. Aproximativ 6 la sută din expuneri au fost contractate de companii cu o profitabilitate negativă, acestea având și cea mai ridicată rată de neperformanță (35 la sută; Grafic 2.8).

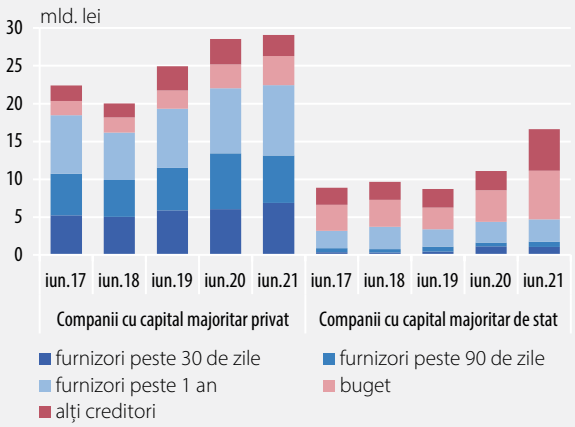
Având în vedere structura deficitară a cheltuielilor relativ la venituri, dar și disciplina la plată precară, acești debitori sunt cei mai vulnerabili în contextul majorării dobânzilor. Companiile ce au avut un EBITDA pozitiv pentru anul 2020, însă pentru care serviciul lunar al datoriei[49] depășește valoarea EBITDA, reprezintă 56 la sută din expuneri, din care pentru 36 la sută serviciul datoriei era de două ori mai ridicat față de EBITDA lunară. În final, o treime din companiile cu credite în stoc la martie 2022 aveau capacitatea de a acoperi valoarea serviciului datoriei lunar, această profitabilitate superioară reflectându-se și în rata de neperformanță scăzută (2,4 la sută, față de 5,7 la sută în cazul companiilor cu serviciul datoriei/EBITDA>2). Suplimentar, conform *Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, 54 la sută din companiile ce au contractat credite au declarat că nu ar fi afectate de o majorare a dobânzilor, pe când alte 26 la sută ar fi afectate doar de o majorare de peste 3 puncte procentuale.

49 Pentru a calcula capacitatea de plată a companiilor, a fost utilizat raportul între rata lunară de plată și profitul net înainte de taxe, dobânzi și ajustări pentru depreciere (*Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation and Amortisation* – EBITDA). Pentru a calcula rata lunară a fost utilizată ipoteza unei rambursări cu rate egale pe 12 luni în cazul liniilor de credit pe când pentru celelalte expuneri, a fost utilizată maturitatea reziduală a împrumutului. Serviciul datoriei lunar a fost consolidat la nivel de debitor și apoi împărțit la valoarea EBITDA lunară aferentă anului financiar 2020. Au fost folosite datele la decembrie 2020 datorită gradului de acoperire superior față de cele la iunie 2021.

Disciplina la plată în economie

Valoarea restanțelor s-a majorat cu 15 la sută la iunie 2021 comparativ cu anul anterior, creșterea fiind datorată în exclusivitate companiilor private ale căror restanțe au crescut cu 50 la sută, pe când restanțele aferente companiilor de stat au fost relativ constante (+2 la sută) (Grafic 2.9). Restanțele către furnizori au în continuare cea mai ridicată pondere în cazul companiilor de stat (77 la sută), pe când în cel al companiilor private cele mai importante sunt restanțele la buget (39 la sută), urmate de cele către alți creditori (33 la sută). Distribuția restanțelor este concentrată la un număr redus de firme: 80 la sută dintre companii nu înregistrau restanțe la furnizor, pe când 10 la sută dintre companii sunt responsabile pentru 87 la sută din restanțele comerciale.

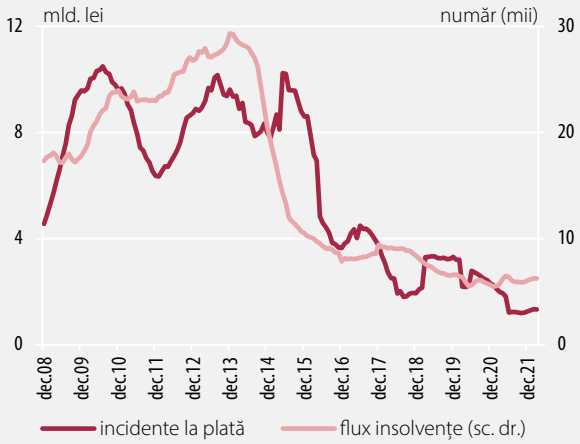
Grafic 2.9. Evoluția restanțelor* la plată în economie în funcție de forma de proprietate



*) altele decât cele față de sectorul bancar și IFN

Sursa: MF, calcule BNR

Grafic 2.10. Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată



Notă: Sumă mobilă pe 12 luni.

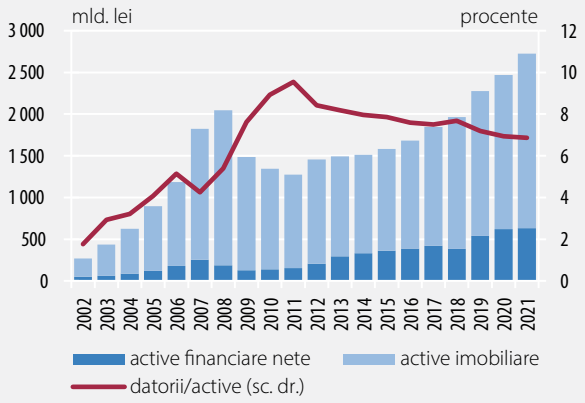
Sursa: ONRC, MF, BNR, calcule BNR

Incidentele cu instrumente de plată au înregistrat evoluții pozitive în perioada aprilie 2021 – martie 2022: numărul de companii care au generat incidente de plată a scăzut cu 16 la sută, fiind observată o evoluție similară și pentru valoarea sumelor refuzate la plată (1,34 miliarde lei, -33 la sută față de anul anterior). Numărul de companii nou-intrate în insolvență în ultimul an s-a majorat cu 12 la sută, menținându-se însă aproape de media ultimilor doi ani (Grafic 2.10). Din perspectiva stocului de firme în insolvență, evoluțiile s-au menținut pe tendința descrescătoare din ultimii ani, diminuându-se cu 8 la sută la martie 2022 față de finalul anului 2020. Cu toate acestea, deși companiile cu insolvențe reprezintă doar 2 la sută din stocul împrumuturilor acordate, acestea sunt responsabile pentru 31 la sută din expunerile neperformante. Acestea au contribuit și cu 40 la sută din valoarea restanțelor în economie, deși reprezentau doar 4 la sută din numărul companiilor la finalul anului 2020. Îmbunătățirea cadrului de guvernanță pentru insolvențe va genera efecte pozitive asupra economiei, permițând alocarea mai eficientă a resurselor, dar, în special, crescând gradul de recuperare a creanțelor, cu efecte pozitive asupra partenerilor comerciali.

2.2. Populația

Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Grafic 2.11. Avuția netă a populației



Notă: În cadrul activelor imobiliare au fost incluse doar imobilele. Activele financiare nete reprezintă diferența dintre activele financiare și pasivele financiare.

Sursa: BNR, INS, ASF, calcule BNR

Avuția netă a populației a continuat să se majoreze într-un ritm robust în cursul anului 2021 (+10 la sută) (Grafic 2.11). Activele imobiliare au fost responsabile pentru majoritatea creșterii (+13 la sută), acestea fiind susținute de evoluția robustă a prețurilor imobiliare, alături de creșterea fondului de locuințe. Rata de creștere a activelor financiare a încetinit față de valoarea înregistrată la T3 2020 (+34 la sută) la 3 la sută la finalul anului 2021. Este important de menționat divergența evoluției depozitelor la vedere (+25 la sută la martie 2022, comparativ cu martie 2021) față de cea a depozitelor la termen (-14 la sută), dar și o accelerare a economisirii în valută în defavoarea monedei naționale, indicând o preferință ridicată pentru activele cu un grad de lichiditate crescut, pe fondul creșterii incertitudinii cauzate de conflictul din Ucraina. Tendința de polarizare a veniturilor observată în anii anteriori s-a exacerbat în cursul anului 2021, valoarea depozitelor ce depășesc plafonul de garantare de 100 000 de euro majorându-se cu 14 la sută, comparativ cu 4 la sută pentru ceilalți deponenți. De asemenea, se remarcă creșterea importantă a deținerilor de fonduri de investiții și a acțiunilor cotate, care s-au majorat cu 80 la sută, respectiv 2,3 la sută din PIB, fiind susținute creșterea indicilor de acțiuni, cât și de apariția de noi aplicații financiare.

Accelerarea ratei inflației, în special pe segmentul mărfurilor alimentare, va duce la diminuarea puterii de cumpărare a populației și a veniturilor disponibile, punând presiune asupra capacității de a acoperi serviciul datoriei pentru persoanele care au contractat credite. Gospodăriile din România au cea mai ridicată pondere a cheltuielilor cu alimente și băuturi nealcoolice din Uniunea Europeană (25,2 la sută, comparativ cu 15 la sută media UE-27), cât și una dintre cele mai ridicate ponderi alocate băuturilor alcoolice și tutunului (5,5 la sută). Suplimentar, persoanele cu venituri mai mici alocă o proporție mai ridicată din cheltuieli către nevoile de bază; astfel, acestea vor fi afectate mai puternic.

Ponderea cheltuielilor cu locuința[50] se situează sub media UE-27 (25 la sută față de 32 la sută), din care cheltuielile cu apă, electricitate și gaze reprezintă 5,1 la sută din cheltuielile de consum. Cu toate acestea, la finalul anului 2020, 24 la sută dintre gospodăriile cu venituri mici[51] întâmpinau dificultăți în a-și încălzi locuința[52], comparativ cu doar 6 la sută din gospodăriile cu venituri medii și ridicate.

50 Include cheltuielile cu Locuința, apa, electricitate, gaze si alți combustibili, cât și categoria Mobilier, dotarea și întreținerea locuinței, conform clasificării standard pe destinații a cheltuielilor de consum (COICOP).

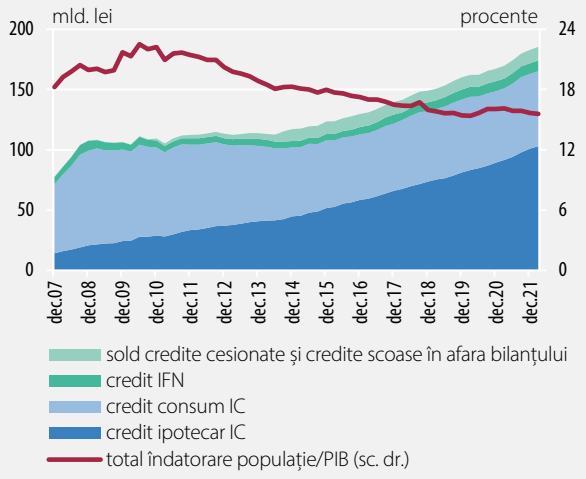
51 Definit ca cele ce au venituri sub 60 la sută din venitul median.

52 *Inability to keep home adequately warm* – EU-SILC Survey [ilc_mdes01], date pentru anul 2020.

Este important de menționat că față de finalul anului 2020, momentul colectării datelor statistice, prețul gazelor naturale s-a majorat cu 85 la sută (date la aprilie 2022, conform indicilor de preț de consum), respectiv 18 la sută pentru electricitate; astfel, este de așteptat ca ponderea populației care se confruntă cu dificultăți să se majoreze. Deși plafonarea prețurilor la energie este o măsură utilă pentru a proteja veniturile populației pe termen scurt, eforturile autorităților ar trebui îndreptate preponderent înspre dezvoltarea de noi surse de energie regenerabilă și diminuarea dependenței de importuri de produse energetice, având în vedere inclusiv spațiul fiscal limitat, dar și nevoia de transformare structurală a economiei.

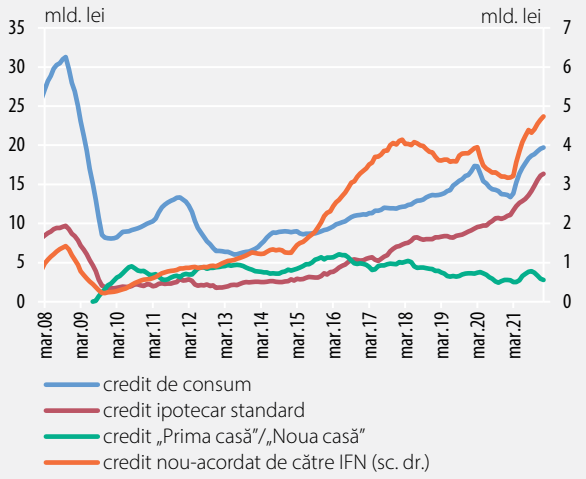
Evoluția venitului mediu net a fost în linie cu creșterea prețurilor de consum, indicele câștigului salarial real fiind stabil la martie 2022 comparativ cu anul anterior. Cu toate acestea, persistă divergențe importante din perspectiva distribuției veniturilor salariale: 42 la sută dintre contractele de muncă înregistrate la ianuarie 2022 aveau un venit mai mic sau egal cu salariul minim, în timp ce 13 la sută din persoane au raportat un câștig salarial peste medie[53]. Suplimentar, se menține un grad ridicat de eterogenitate din punct de vedere regional (gospodăriile din regiunea București-Ilfov au raportat venituri bănești de două ori mai mari față de cele din regiunea Nord-Est[54]), cât și între mediul urban și cel rural (gospodăriile din mediul urban au raportat venituri bănești medii cu 50 la sută mai ridicate față de cele din mediul rural[54]). Aceste evoluții demonstrează că pentru a susține creșterea intermedierii financiare în mod sustenabil este necesară diminuarea economiei nefiscalizate, creșterea incluziunii financiare pentru zonele rurale, dar și crearea de locuri de muncă în industriile cu valoarea adăugată ridicată.

Grafic 2.12. Datoria totală a populației



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 2.13. Creditul nou



Sursa: BNR

Rata de creștere a îndatorării a accelerat față de ultimul *Raport*, fiind susținută de ratele de dobândă scăzute, relaxarea standardelor de creditare, dar și de diminuarea incertitudinilor cauzate de pandemia COVID-19. Astfel, îndatorarea totală a populației

53 Sursa: Inspecția muncii.

54 INS, *Ancheta bugetelor de familie*, T3 2021.

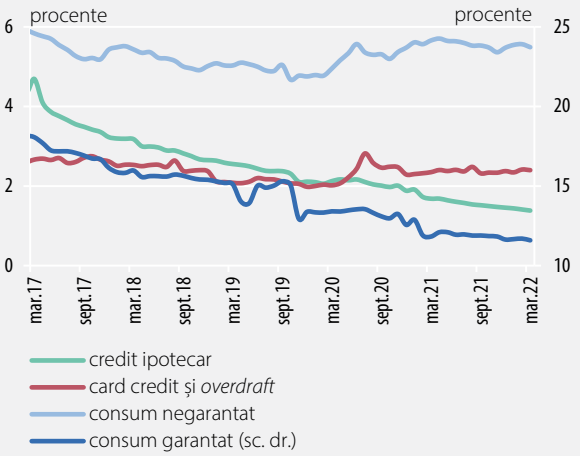
s-a majorat cu 9 la sută la martie 2022 comparativ cu martie 2021, ponderea în PIB fiind în ușoară scădere (15,6 la sută, -0,6 puncte procentuale) (Grafic 2.12). Cea mai importantă componentă a îndatorării populației se menține categoria creditelor ipotecare bancare (56 la sută din total, respectiv 103 miliarde lei), acestea având și cea mai ridicată rată de creștere (12 la sută). Creditele de consum bancare, reprezentând 34 la sută din totalul îndatorării populației, s-au majorat cu 5 la sută în perioada martie 2021 – martie 2022, comparativ cu o diminuare de 2 la sută în cursul anului 2020. În final, creditele acordate de către IFN au o pondere de 5 la sută în totalul îndatorării populației, majorându-se cu 8,4 la sută.

O evoluție similară poate fi observată și pentru fluxul de credit nou. Fluxul de credit ipotecar nou a atins un maxim istoric (20 miliarde lei) în perioada aprilie 2021 – martie 2022, în creștere cu 41 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior, pe când fluxul de credit de consum a fost de 20 miliarde lei în aceeași perioadă (+44 la sută) (Grafic 2.13). Și fluxul de credite acordate de către IFN a atins un maxim istoric (5 miliarde lei în perioada aprilie 2021 – martie 2022), demonstrând că implementarea măsurii de limitare a gradului de îndatorare începând cu ianuarie 2019 nu a constituit un impediment pentru accesul la finanțare al populației, în special a persoanelor cu venituri mai reduse ce apelează preponderent la credite acordate de către IFN.

Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

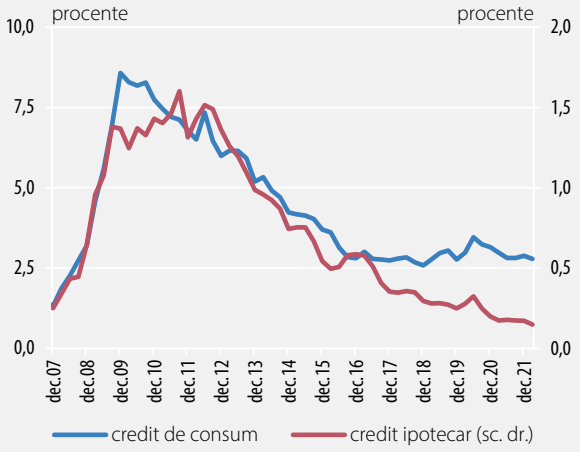
Capacitatea de onorare a serviciului datoriei la nivelul populației a consemnat o îmbunătățire, rata creditelor neperformante continuând tendința descendentă începută la iunie 2020 (Grafic 2.14).

Grafic 2.14. Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 2.15. Rata anuală de nerambursare pentru credite ipotecare și credite de consum

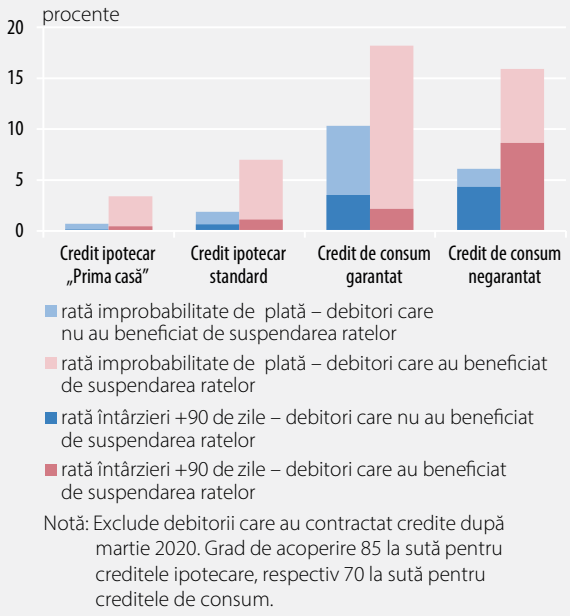


Sursa: BNR, calcule BNR

Rata de neperformanță totală a fost de 3,1 la sută la martie 2022, în scădere cu 0,4 puncte procentuale față de martie 2021. Îmbunătățirea s-a datorat atât creditelor ipotecare, a căror rată de neperformanță s-a diminuat cu 0,3 puncte procentuale

în aceeași perioadă, cât și creditelor de consum (-0,4 puncte procentuale). Cu toate acestea, rata de neperformanță aferentă creditelor de consum negarantate se situează cu 0,7 puncte procentuale peste nivelul de la decembrie 2019, comparativ cu o rată de neperformanță aferentă creditelor de consum garantat care s-a diminuat cu 1,7 puncte procentuale în aceeași perioadă, respectiv -0,7 puncte procentuale pentru creditele ipotecare. În mod similar ratei de neperformanță, rata anuală de nerambursare s-a îmbunătățit pentru creditele de consum (-0,19 puncte procentuale martie 2022 față de martie 2021) și s-a menținut constantă și la un nivel redus în cazul creditelor ipotecare (Grafic 2.15).

Grafic 2.16. Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului și apelarea la moratorii (martie 2022)



Notă: Exclude debitorii care au contractat credite după martie 2020. Grad de acoperire 85 la sută pentru creditele ipotecare, respectiv 70 la sută pentru creditele de consum.

Sursa: BNR, calcule BNR

Un risc important legat de evoluția ratei de neperformanță pentru următoarea perioadă se referă la debitorii ce au apelat la suspendarea ratelor la plată prin OUG nr. 37/2020, acestea înregistrând o rată de neperformanță superioară comparativ cu ceilalți debitori. Spre exemplu, rata de neperformanță aferentă creditelor de consum negarantate ce au beneficiat de suspendarea ratelor se situează la 16 la sută, cu 10 puncte procentuale peste nivelul înregistrat de către debitorii care nu au apelat la facilitatea de suspendare (Grafic 2.16). Chiar și în cazul creditelor ipotecare „Prima casă", ce sunt caracterizate de o rată de neperformanță scăzută, observăm o diferență de 2,7 puncte procentuale între cele două categorii. Cu toate acestea, trebuie menționat că o pondere importantă este dată de creditele clasificate în improbabilitate de plată, diferențele din perspectiva expunerilor cu întârzieri de peste 90 de zile fiind mult mai reduse, cu excepția creditelor de consum negarantate. În acest context, rolul Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare poate fi important (Caseta 2).

Riscul valutar este în scădere în continuare, creditul în valută reprezentând doar 0,6 la sută din fluxul de credit nou pentru perioada martie 2021 – februarie 2022. Creditele denominate în valută reprezintă 19 la sută din totalul creditelor ipotecare și 15 la sută din stocul creditelor de consum la februarie 2022, comparativ cu maximul înregistrat la decembrie 2011 (96 la sută din soldul creditelor ipotecare și 59 la sută pentru creditele de consum). Suplimentar, este important de menționat că, deși rata de neperformanță a creditelor în valută se menține superioară celor denominate în moneda națională (6,65 la sută față de 2,45 la sută), aceasta se situează pe o tendință descendentă, diminuându-se cu 0,5 puncte procentuale în perioada martie 2021 – februarie 2022 și cu 2 puncte procentuale față de nivelul de la decembrie 2019.

Caseta 2. Rolul Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare

Misiunea CSALB, de soluționare amiabilă a disputelor ce pot apărea în relațiile contractuale dintre consumatori și bănci sau IFN, are și o componentă importantă de educație financiară a consumatorilor de servicii financiare. Comunicarea pe care o desfășoară CSALB în rândul consumatorilor are ca destinatari și angajații băncilor comerciale și ai IFN, care sunt informați despre procedura concilierii și despre beneficiile acesteia pentru sistemul financiar-bancar.

CSALB își adaptează în permanență site-ul pentru a veni în sprijinul unei facile informări a consumatorilor. Astfel, a fost creată o secțiune de educație financiară care va fi actualizată permanent cu informații noi adresate consumatorilor.

Totodată, site-ul are un chat activ în care consumatorii pot intra în dialog cu un operator din *call-center* pentru a clarifica detalii suplimentare. În 2022, CSALB a simplificat apelul de așteptare din *call-center* și au fost adăugate informații noi pe site adresate consumatorilor care trimit cereri de conciliere către bănci/IFN-uri. În primul trimestru al anului 2022, CSALB a organizat conferința de presă anuală și a transmis comunicate de presă privind activitatea sa, unele în parteneriat cu alte entități.

Nu în ultimul rând, canalele de social media ale CSALB (Facebook, LinkedIn, Youtube, Instagram) sunt în permanent contact cu consumatorii și sunt updatate periodic cu informații relevante pentru publicul țintă. În strategia de comunicare a CSALB pentru anul 2022 este inclusă și lansarea unei pagini de Tik-Tok, unde vor fi postate clipuri scurte, cu indicații relevante adresate publicului larg.

Campania de comunicare desfășurată în 2021 va fi continuată în 2022, iar aceasta presupune realizarea unor interviuri/podcasturi cu reprezentanți ai băncilor comerciale, consumatori, conciliatori, reprezentanți ai CSALB și ARB. În a doua parte a anului, CSALB își propune să realizeze interviuri live cu conciliatorii Centrului, în care consumatorii să poată participa adresând întrebări. Totodată, băncile și comisariatele ANPC din țară vor primi din partea CSALB pliante informative despre activitatea Centrului.

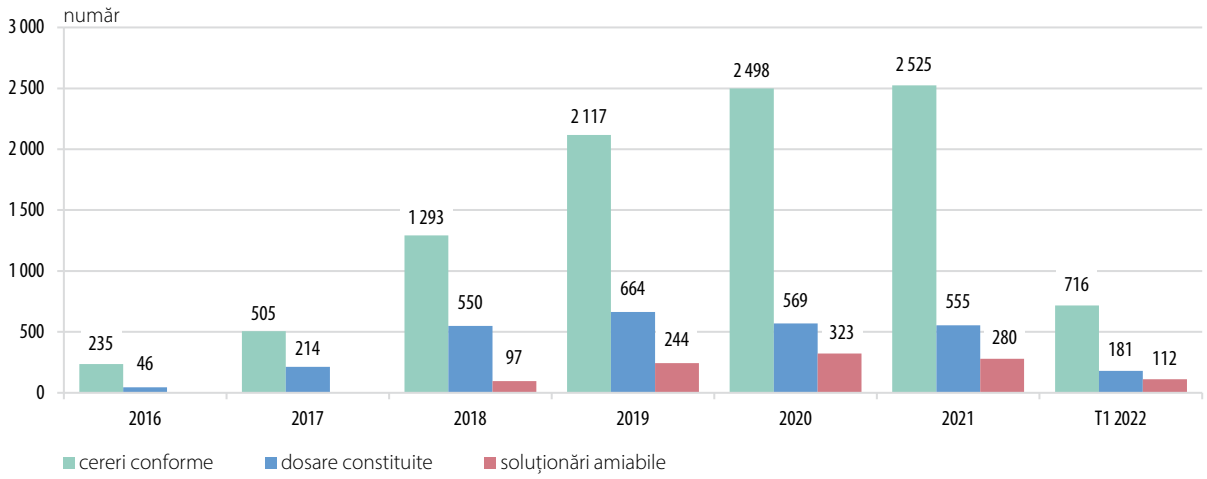
Distribuirea producțiilor video informative se va face pe toate canalele media. În 2021, CSALB a înregistrat peste 2 000 de apariții în presa națională și locală, dintre care 46 la sută au fost pozitive, iar 49 la sută au fost neutre, potrivit raportului de monitorizare realizat de agenția MediaTrust. Date fiind restricțiile impuse de pandemia COVID-19, CSALB a derulat în 2021 proiectul „Caravana negocierii online", în care potențialul de expunere a publicului la mesajele comunicate, calculat în funcție de audiențele măsurate, a fost de 51,9 milioane de persoane (o persoană poate fi expusă aceluiași mesaj de mai multe ori, din mai multe medii de comunicare).

Caravana online a CSALB a ajuns în 11 județe ale țării plus Bucureștiul, au fost transmise comunicate de presă și materiale video pentru fiecare județ. CSALB a încheiat parteneriate media cu 42 de publicații locale, cu două televiziuni

naționale (TVR 1 și Național TV), cu șase publicații financiare naționale (*Bursa, Banking News, Bancherul, Finzoom, Financial Intelligence, Spotmedia*) și cu o publicație generalistă (*Libertatea*). În plus, CSALB a derulat campanii de comunicare în mediul online (Facebook, Youtube, Linkedin) pe parcursul a 28 de săptămâni. Proiectele CSALB în sprijinul educației financiare a consumatorilor au inclus parteneriate cu Biroul de Credit, ARB, *Finzoom.ro, Bancherul,* Juridice.ro, *Piața Financiară* sau cu unele IFN.

Caravanele CSALB în cele mai mari opt orașe ale țării (desfășurate înainte de pandemie), întâlnirile cu jurnaliștii, consumatorii, reprezentanții băncilor comerciale și ai mediului academic, conferințele și seminariile organizate sau la care reprezentanții CSALB au participat în calitate de speakeri, distribuirea de materiale informative în agențiile și sediile băncilor comerciale sunt alte acțiuni întreprinse de-a lungul timpului pentru promovarea și mediatizarea concilierii între consumatori și bănci/IFN.

Grafic A. Evoluție anuală: cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile

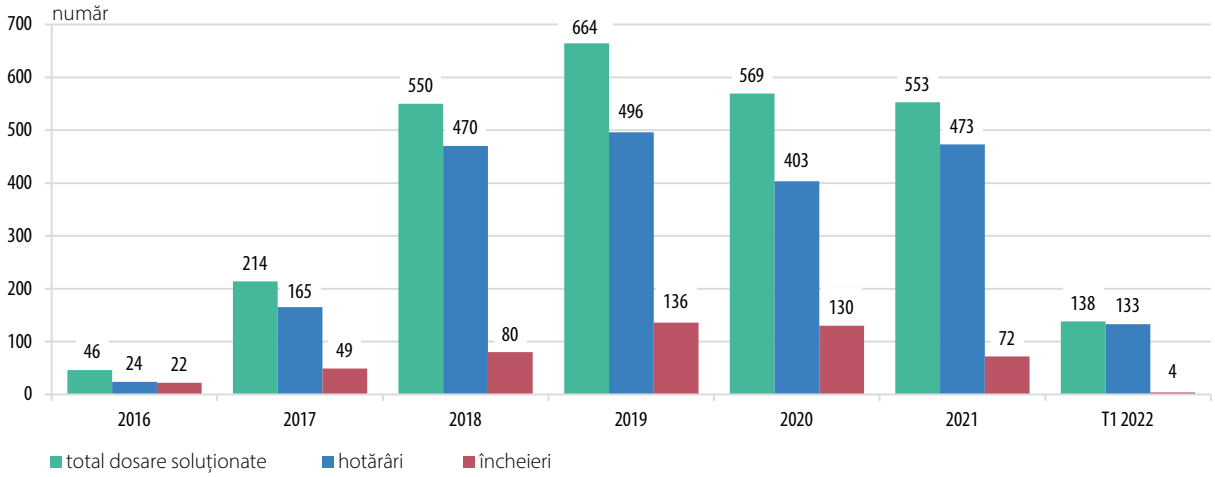


Sursa: CSALB

În 2022, CSALB a înregistrat recordul de dosare formate într-o singură săptămână (în perioada 17-21 ianuarie s-au format 30 de dosare de conciliere), iar T1 2022 este al doilea trimestru din punctul de vedere al dosarelor formate din cei șase ani de activitate ai Centrului (Grafic A). Tot în primul trimestru, CSALB a înregistrat o premieră națională: prima negociere încheiată cu împăcarea părților dintre o companie și o bancă (obiectul negocierii vizând o operațiune de plată).

În ianuarie 2022, CSALB a reactualizat profilul consumatorului de servicii financiare care solicită o negociere cu banca sau cu IFN. Acesta este al unui bărbat din București, cu vârsta cuprinsă între 41-50 de ani, care are un credit de nevoi personale în lei și care solicită băncii diminuarea costului creditului. Beneficiile obținute în urma negocierii sunt semnificativ mai mari față de anul anterior crizei sanitare. Dacă în 2019 valoarea medie a beneficiilor obținute într-o negociere era de aproximativ 2 500 de euro, anul trecut această valoare a fost de 4 300 de euro.

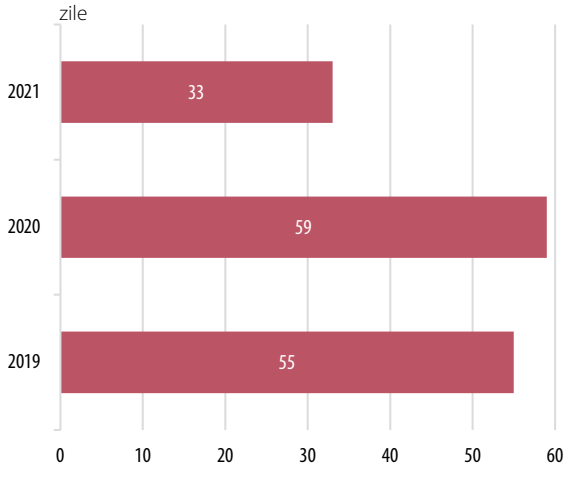
Grafic B. Soluții: hotărâri vs. încheieri



Sursa: CSALB

Anul 2021 a fost cel mai eficient din cei șase ani de activitate ai CSALB. Aproximativ 9 din 10 negocieri dintre consumatori și bănci s-au încheiat cu împăcarea părților și cu acceptarea soluțiilor propuse de conciliatorii CSALB (Grafic B). Totodată, rata de respingere a cererilor de către bănci a scăzut la cel mai mic nivel (de până acum): 17 la sută raportat la întregul sistem bancar. Practic, mai mult de 8 din 10 cereri care au avut solicitări negociabile (diminuarea costurilor creditelor, de exemplu) și-au găsit rezolvarea în cadrul Centrului. În plus, anul 2021 a adus cele mai mari beneficii obținute în urma negocierilor: 1,94 milioane euro, cu 45 la sută mai mari față de anul precedent. Valoarea totală a beneficiilor rezultate din negocierile purtate prin intermediul CSALB s-a apropiat de 6 milioane de euro, pentru perioada 2016-2021.

Grafic C. Timpul mediu de soluționare a unei negocieri



Sursa: CSALB

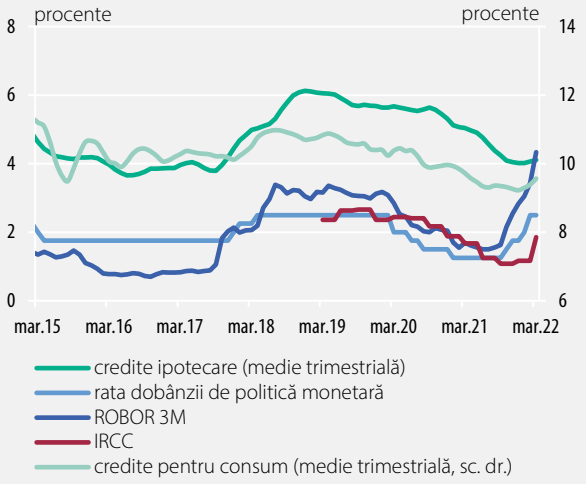
Timpul mediu în care se soluționează o negociere dintre un consumator și o bancă în cadrul Centrului a scăzut la 33 de zile în 2021. Practic, conciliatorii au ajuns la o rezolvare a problemelor semnalate de consumatori cu 40 la sută mai rapid față de anii precedenți (Grafic C).

Eficiența concilierii vine și din experiența pe care au dobândit-o conciliatorii Centrului. În martie 2022, 3 dintre cei 19 conciliatori au depășit numărul de 200 de negocieri în cadrul CSALB. Totodată și timpul mediu de redactare a unei cereri cu ajutorul aplicației de pe site-ul www.csalb.ro s-a redus cu aproape 1 minut (de la 5 minute și 8 secunde în 2020 la 4 minute și 14 secunde în 2021). Reducerea timpului de redactare a cererii pe site-ul CSALB arată faptul că aplicația IT este mai accesibilă consumatorilor și că aceștia sunt mai informați în legătură cu procedura concilierii.

Prin activitatea CSALB este încurajată deschiderea consumatorilor față de formarea unei relații cu banca bazate pe încredere, problemele semnalate de către consumatori fiind înțelese și acceptate de bancă atunci când sunt obiective/justificate și rezonabile. De asemenea, perfecționarea mecanismelor de conciliere, precum și disponibilitatea băncilor de a avea o atitudine flexibilă în raport cu cererile primite de la clienți pot conduce la o creștere constantă și semnificativă a numărului de cereri soluționate, cu aportul tuturor părților.

În vederea prevenirii efectelor secundare ale inflației înalte și în creștere antrenate de șocurile globale pe partea ofertei, BNR a inițiat în octombrie 2021 creșterea graduală ratei dobânzii de politică monetară, majorând-o în cinci pași succesivi, până la nivelul de 3,75 la sută în mai 2022, de la 1,25 la sută, concomitent cu extinderea amplitudinii coridorului format de ratele dobânzilor la facilitățile permanente la amplitudinea standard de ±1 punct procentual[55] și cu exercitarea unui control ferm asupra lichidității de pe piața monetară.

Grafic 2.17. Rata dobânzii pentru creditul nou



Sursa: BNR

Pe acest fond, media ratei dobânzilor interbancare (ROBOR 3M) s-a majorat de la 1,6 la sută în luna septembrie 2021 la 4,3 la sută în luna martie 2022, în timp ce indicele de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC) s-a situat la 1,86 la sută la T4 2021, în creștere cu 0,8 puncte procentuale, urmând să se ajusteze la 2,59 la sută la T1 2022 (Grafic 2.17).

În cazul creditelor ipotecare, riscul de dobândă este semnificativ, având în vedere maturitatea reziduală mult mai îndelungată a acestor credite (20 de ani în medie), dar și proporția importantă a creditelor cu dobândă variabilă (aproximativ 70 la sută). Riscul de dobândă pentru creditele de consum este unul redus având în vedere că: (i) aproximativ 80 la sută din creditele de consum au o rată de dobândă fixă, astfel modificările ratei dobânzii de politică monetară nu au un impact asupra serviciului datoriei și (ii) în cazul creditelor cu o rată de dobândă variabilă, datorită maturității reziduale reduse a portofoliului (2,5 ani), o majorare a dobânzii are un impact scăzut asupra serviciului datoriei lunar.

Cu toate acestea, trebuie notați doi factori importanți care au rolul de a atenua impactul negativ al majorării dobânzilor asupra capacității de plată a debitorilor. În primul rând, introducerea limitării gradului de îndatorare (*debt service-to-income* – DSTI), de la 1 ianuarie 2019, care a dus la reducerea ponderii debitorilor supraîndatorați și a crescut capacitatea debitorilor de a absorbi șocuri negative precum cel curent. Astfel, proporția debitorilor cu un DSTI la acordare de peste 45 la sută a scăzut de la 48 la sută pentru creditele acordate înainte de 2019 la 14 la sută pentru cele acordate după intrarea în vigoare a măsurii. Îmbunătățirea calității portofoliului de credite

55 În doi pași consecutivi (noiembrie 2021 și ianuarie 2022).

acordate este reflectată și în cadrul ratei de neperformanță pentru creditele acordate în cursul anului 2019, ce se situează cu 0,6 puncte procentuale sub nivelul înregistrat pentru creditele acordate în anul anterior. În al doilea rând, aproximativ 60 la sută din creditele ipotecare în stoc aveau la momentul acordării o rată de dobândă superioară față de dobânda medie la martie 2022 (4,95 la sută).

Caseta 3. Modificarea ratei lunare de plată în cazul creditelor ipotecare

Pentru a calcula impactul majorării ratei de dobândă pentru creditele denominate în lei au fost luate în considerare două credite ipotecare acordate la nivelul de dobândă minim istoric (3,6 la sută la iunie 2016), respectiv un credit acordat la nivelul maxim ultimilor șapte ani (6,2 la sută la decembrie 2018). În ambele cazuri, a fost considerată o sumă de acordare de 181 000 lei (media sumei la acordare a creditelor ipotecare la martie 2022), o maturitate de 25 de ani și un grad de îndatorare de 40 la sută la acordare.

Tabel A. Modificarea ratei lunare de plată pentru două credite ipotecare reprezentative

	Lună acordare	
	Iunie 2016	Decembrie 2018
Rată dobândă la acordare (procent)	3,64	6,2
Rată plată lunară la acordare (lei)*	1 072	1 346
Modificare venit mediu de la acordare (procent)**	89	42
Rată dobândă curentă (procent)***	7,36	7,36
Rată plată lunară curentă (lei)	1 463	1 493
DSTI curent (procent)	29	31

*) utilizând ipoteza unei rambursări cu rate lunare egale

**) martie 2022

***) a fost menținută marja față de ROBOR 3M la acordarea creditului

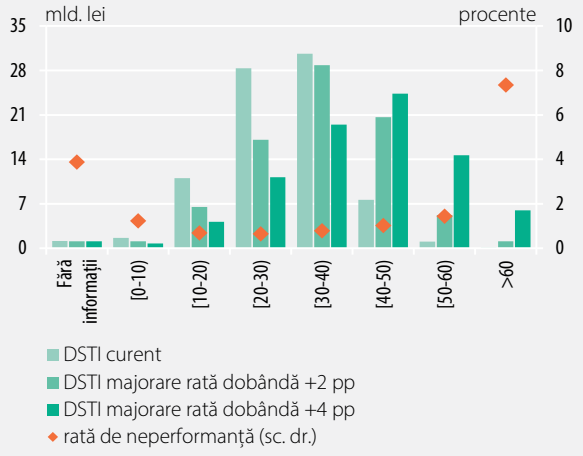
Sursa: calcule BNR

Considerând că, față de momentul acordării, evoluția veniturilor debitorilor respectivi a fost în linie cu venitul mediu, gradul de îndatorare aferent lunii martie 2022 se situează cu 11 puncte procentuale, respectiv 9 puncte procentuale sub nivelul de la acordare. În plus, debitorii ar putea absorbi o majorare a ratei de dobândă de 4,2 puncte procentuale în cazul creditului acordat la iunie 2016, respectiv 2,9 puncte procentuale pentru cel acordat la decembrie 2018, înainte de a reveni la nivelul de îndatorare de 40 la sută.

Ca urmare a majorării ratelor de dobândă, proporția expunerilor cu un grad de îndatorare[56] sub 30 la sută este așteptată să scadă, de la 52 la sută din total debitori la 32 la sută, pe când proporția debitorilor cu un grad de îndatorare de peste 50 la sută ajunge la 8 la sută față de 2 la sută la momentul curent (Grafic 2.18).

56 Pentru a calcula distribuția gradului de îndatorare curent au fost efectuate trei modificări legate de gradul de îndatorare la acordare: (i) rata dobânzii de la acordare a fost modificată cu rata dobânzii medie la nivel de bancă a creditelor ipotecare denominate în lei ce erau în sold la decembrie 2021, (ii) veniturile debitorilor au fost ajustate cu modificarea salariului mediu de la luna acordării comparativ cu decembrie 2021 și (iii) a fost utilizată ipoteza unei rambursări cu rate egale pentru suma utilizată în sold.

Grafic 2.18. Distribuția creditelor ipotecare după gradul de îndatorare



Sursa: BNR, calcule BNR

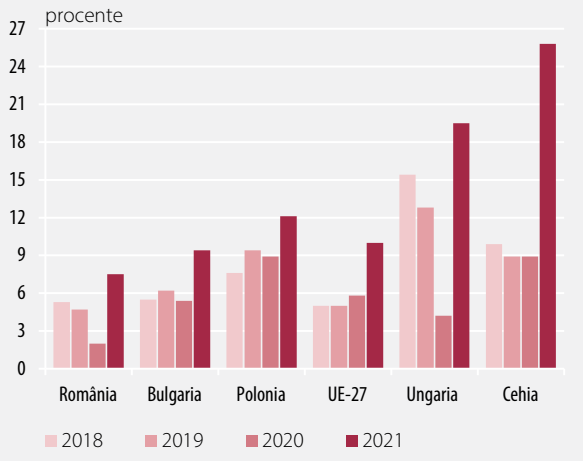
Creșterea gradului de îndatorare este asociată și cu o deteriorare non-liniară a disciplinei la plată, spre exemplu debitorii cu un grad de îndatorare curent sub 40 la sută au o rată de neperformanță de 0,7 la sută, comparativ cu 1 la sută pentru cei cu un grad de îndatorare între 40 la sută și 50 la sută, respectiv 2 la sută pentru cei cu un grad de îndatorare peste 50 la sută. Considerând că se menține aceeași rată medie de neperformanță pentru fiecare interval al gradului de îndatorare considerat, majorarea dobânzii cu 2 puncte procentuale ar putea conduce la creșterea ratei de neperformanță cu 0,23 puncte procentuale, pe când în cazul unei majorări de 4 puncte procentuale aceasta s-ar deteriora cu 0,8 puncte procentuale.

2.3. Sectorul imobiliar

2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

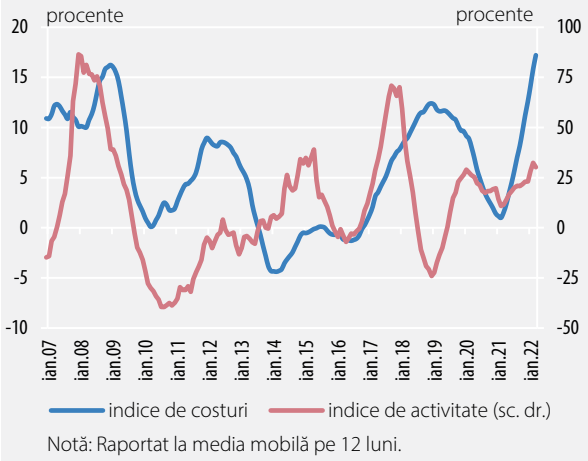
Activitatea pieței imobiliare rezidențiale s-a dinamizat în anul 2021, evoluție reflectată de majorarea numărului de tranzacții (+37 la sută în intervalul aprilie 2021 – martie 2022 față de aceeași perioadă a anului anterior, conform datelor ANCPI). Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut în România în cursul anului 2021 (+7,5 la sută în termeni anuali), menținându-se însă la cel mai redus nivel din regiune (Grafic 2.19), dar și sub media Uniunii Europene (10 la sută).

Grafic 2.19. Rata de creștere anuală a prețurilor imobiliare, comparații regionale



Sursa: Eurostat

Grafic 2.20. Rata de creștere pentru indicele de activitate și pentru indicele costurilor de construcție pentru clădiri rezidențiale



Notă: Raportat la media mobilă pe 12 luni.

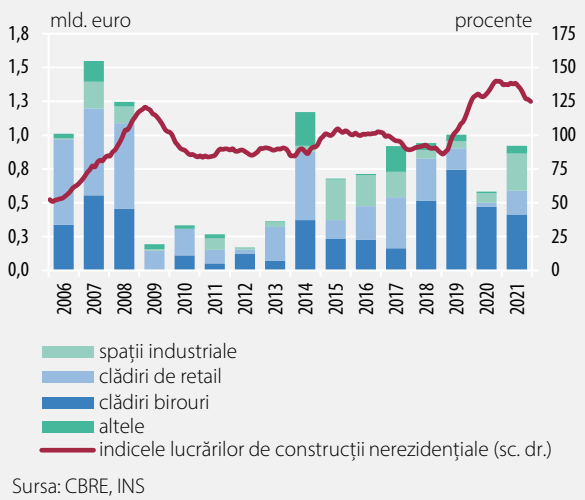
Sursa: INS

Accelerarea activității din piața rezidențială a fost determinată atât de factori de cerere, cât și de cei de ofertă. În ceea ce privește cererea, creșterea fenomenului de telemuncă, nivelul redus al dobânzilor la credite, evoluția robustă a veniturilor populației, dar și așteptările privind creșterea în perioada următoare a prețurilor rezidențiale au susținut deciziile populației de cumpărare a unei locuințe în cursul anului 2021. Creșterea pragului de aplicare a cotei reduse de TVA pentru achizițiile de imobile de la 450 000 de lei la 700 000 de lei va susține, de asemenea, creșterea prețurilor în următoarea perioadă. Evoluțiile din intervalul următor depind de o serie de factori (precum înăsprirea generalizată a condițiilor de finanțare și creșterea incertitudinilor în noul context geopolitic), de natură să diminueze cererea potențială din partea populației și care ar putea să limiteze creșterea prețurilor.

Oferta de bunuri rezidențiale a urmat, de asemenea, un trend ascendent. Astfel, volumul lucrărilor de construcții a crescut cu 30 la sută în perioada aprilie 2021 – martie 2022 față de aceeași perioadă a anului precedent. În consecință, numărul de locuințe finalizate s-a majorat cu 9 la sută față de anul anterior, atingând cea mai ridicată valoare din ultimii 20 de ani. Totuși, proporția locuințelor din mediul urban terminate după anul 2011 este redusă în raport cu fondul de locuințe (numai 6 la sută), aproximativ 90 la sută dintre locuințele din mediul urban având o vechime mai mare de 30 de ani. În plus, peste 45 la sută dintre locuințe sunt supraaglomerate, iar 14 la sută din populație locuiesc în condiții improprii. Migrația către principalele centre urbane pentru studii sau posibilități de angajare, alături de lipsa ofertei de locuințe adecvate pentru a absorbi această migrație internă, dar și calitatea scăzută a infrastructurii rutiere duc la creșterea prețurilor locuințelor în zonele centrale, presiuni care se resimt și asupra proprietăților din zonele periferice.

Autorizațiile de construcții au cunoscut, de asemenea, un avans important (+10 la sută în aceeași perioadă, în termeni de suprafață utilă), situându-se la cel mai ridicat nivel din perioada post-2008 (12 milioane metri pătrați), însă cu 22 la sută sub maximul atins în anul 2008. De asemenea, creșterea cheltuielilor cu materiile prime, precum și problemele în lanțurile de aprovizionare au condus la o accelerare importantă a costurilor cu construcțiile rezidențiale (+17 la sută), cea mai ridicată rată de creștere din ultimii 13 ani. Aceste evoluții sunt de natură să pună presiune în continuare asupra creșterii prețurilor imobiliare.

Grafic 2.21. Volumul tranzacțiilor imobiliare comerciale și indicele de activitate pentru lucrări nerezidențiale



Sursa: CBRE, INS

Și în cazul pieței imobiliare comerciale, activitatea s-a revigorat, în special în a doua parte a anului, volumul tranzacțiilor crescând cu 60 la sută în anul 2021 față de anul precedent, până la 920 milioane euro, situându-se însă cu 9 la sută sub nivelul înregistrat în cursul anului 2019 (Grafic 2.21).

Aproape jumătate din volumul total de investiții a fost direcționat către spațiile de birouri (45 la sută). Cu toate acestea, valoarea investițiilor s-a diminuat cu 12 la sută față de anul anterior. Însă, se poate observa o cerere robustă pentru investițiile în spații

industriale, ce s-au triplat comparativ cu anul anterior, reprezentând 30 la sută din total, pe când investițiile în clădiri de tip retail s-au majorat cu 12 la sută față de anul anterior. Principalele surse au continuat să fie reprezentate de capitalul străin, capitalul autohton consemnând 12 la sută din totalul volumului de investiții.

Ratele de neocupare pentru sectorul retail (3 la sută) și industrial (3,9 la sută) se mențin la niveluri reduse, fiind susținute de o evoluție robustă a consumului. Rata de neocupare pentru birouri se află totuși pe un trend ascendent (13,1 la sută, +0,7 puncte procentuale față de anul anterior), pe fondul continuării desfășurării activității în formatul de telemuncă.

Oferta a înregistrat o tendință în scădere, indicele lucrărilor de construcții nerezidențiale diminuându-se cu 5 la sută în perioada martie 2021 – aprilie 2022, iar valoarea autorizațiilor de construcții a crescut cu 3 la sută în aceeași perioadă de referință, situându-se cu 3 puncte procentuale sub valoarea înregistrată la decembrie 2019.

2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației

Expunerile în raport cu piața imobiliară rezidențială[57] reprezintă 69 la sută din stocul total de împrumuturi acordate populației și se situează la nivelul de 112 miliarde lei în luna martie 2022, în creștere cu 10 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent.

În ultimii ani, volumul de credite nou-acordate prin programul guvernamental „Prima casă"/„Noua casă" a scăzut datorită reducerii plafonului de garantare, astfel că în prezent acesta reprezintă 14 la sută din fluxul anual de credite pentru cumpărarea unei locuințe acordat în perioada aprilie 2021 – martie 2022, în scădere de la 50 la sută în anul 2013. Raportat la volumul total de credite ipotecare acordate populației în luna martie 2022, 35 la sută reprezentau credite „Prima casă"/„Noua casă". Calitatea portofoliului de credite acordate prin programul guvernamental „Prima casă" este superioară creditelor ipotecare standard (0,8 la sută rată de neperformanță, constant față de aceeași perioadă a anului precedent, comparativ cu 1,7 la sută în cazul creditelor ipotecare standard, în scădere de la 2,25 la sută cu un an în urmă). Gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (*loan-to-value* – LTV) pentru creditele noi, respectiv pentru creditele ipotecare aflate în stoc acordate sectorului populației (cu excepția creditelor oferite prin programul guvernamental „Prima casă") a fost de 79 la sută, respectiv 71 la sută (valori mediane) în martie 2022, indicatorul menținându-se la un nivel adecvat din punct de vedere prudențial.

Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar pentru București[58] s-a menținut la o valoare supraunitară (122 la sută la martie 2022), fiind în ușoară scădere față de

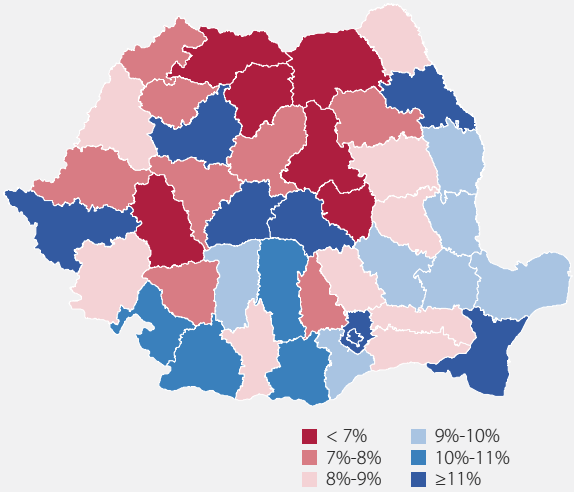
---

57 Sunt considerate creditul ipotecar și creditul de consum garantat cu ipoteci acordat populației.

58 Indicele de accesibilitate (engl. *Housing Affordability Index*) măsoară raportul dintre venitul optim al unui debitor necesar pentru a contracta un credit cu un avans de 25 la sută,un grad de îndatorare de 45 la sută și o maturitate de 25 de ani, aferent achiziției unui apartament cu 2 camere (conform imobiliare.ro) cu suprafața de 55 mp și venitul mediu la nivelul municipiului București, conform INS. Dobânda utilizată este aferentă fluxului de credit ipotecar nou din trimestrul respectiv.

aceeași perioadă a anului anterior. Însă, în contextul actual, caracterizat de creșterea ratei inflației și majorarea ratelor de dobândă, capacitatea de achiziție a debitorilor este așteptată să se diminueze. În primul rând, veniturile disponibile ale populației vor fi reduse de cheltuielile crescute cu alimente, utilități și combustibili. În al doilea rând, majorarea dobânzilor va reduce suma maximă ce poate fi contractată de un debitor. Spre exemplu, o creștere a ratei dobânzii cu 3 puncte procentuale ar duce la scăderea cu 27 la sută a sumei maxime disponibile de contractat pentru un credit cu maturitate de 25 de ani, reducând indicele de accesibilitate de la 122 la sută la 91 la sută în cazul Bucureștiului.

Grafic 2.22. Distribuția în plan regional a proporției salariaților cu credit ipotecar



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

O problemă persistentă o reprezintă concentrarea regională a împrumuturilor ipotecare. Astfel, împrumuturile acordate în București și Ilfov reprezintă circa 29 la sută din totalul împrumuturilor, iar următoarele 5 județe (Cluj, Timiș, Constanța, Iași și Brașov) reprezintă 24 la sută (date la martie 2022). Mai mult, 10 la sută din numărul salariaților la nivel național au în derulare un credit ipotecar, decalajele în plan regional fiind, de asemenea, importante, principalele centre urbane cu volumul cel mai ridicat de forță de muncă deținând cea mai însemnată proporție a salariaților cu credite ipotecare (București, Cluj și Iași având o proporție de 13 la sută din salariați ce au contractat un credit destinat achiziției de locuințe sau terenuri, față de 6 la sută în Suceava, 5 la sută în Covasna sau 3 la sută în Harghita). (Grafic 2.22).

2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară comercială se menține la un nivel ridicat (53 la sută din creditul acordat companiilor nefinanciare, martie 2022), atât prin expunerile directe către sectoarele imobiliar și construcții (29 miliarde lei, martie 2022), cât și indirect prin împrumuturile cu garanții imobiliare acordate firmelor din alte sectoare de activitate (51 miliarde lei, martie 2022). Valoarea creditelor acordate companiilor din sectoarele construcții și imobiliar a înregistrat un avans de 10 la sută în luna februarie 2022, în termeni anuali, cu circa 14 puncte procentuale inferior ratei de creștere a volumului total de credite acordate sectorului companiilor nefinanciare în aceeași perioadă de referință.

Situația neperformanței creditelor acordate companiilor din sectoarele imobiliar și construcții a continuat să se îmbunătățească, situându-se la nivelul de 6 la sută în luna martie 2022, de la peste 39 la sută în 2015. În ceea ce privește segmentul creditelor cu garanții imobiliare comerciale, rata de neperformanță este în ușoară scădere, ajungând la valoarea de 8,1 la sută în luna martie a anului curent.

3. SECTORUL FINANCIAR

În contextul îmbunătățirii importante a activității economice la nivel global în anul 2021 ca urmare a campaniei de vaccinare, a reducerii restricțiilor de circulație și pe fondul unor măsuri eficiente de sprijin economic din partea autorităților naționale, sectorul bancar a fost caracterizat, în general, de evoluții pozitive ale principalilor indicatori specifici și a contribuit la revenirea economică prin reluarea accelerată a creditării. Efectele șocurilor asociate conflictului din Ucraina asupra sectorului bancar sunt limitate în prezent, ca urmare a expunerilor directe reduse față de cele două țări implicate, însă efectele indirecte ce se pot acumula pe o perioadă mai lungă de timp pot fi însemnate și au un nivel ridicat de incertitudine.

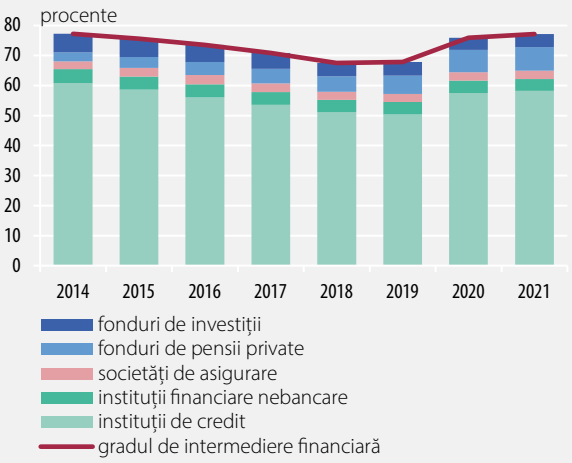
Sectorul bancar românesc prezintă o bună poziționare prudențială și financiară, comparabilă sau mai bună față de valorile europene: (i) rata solvabilității s-a menținut ridicată (23,3 la sută, decembrie 2021), valoare ce s-a ajustat până la 21,4 la sută în luna martie 2022, în principal datorită marcării negative la piață a instrumentelor financiare măsurate la valoarea justă ca urmare a deplasării ascendente a curbei randamentelor în lei și euro; (ii) indicatorii de lichiditate au avut niveluri confortabile (LCR 212 la sută și NSFR 174 la sută, martie 2022), în baza proporției ridicate de active lichide; (iii) calitatea activelor s-a ameliorat, cu o diminuare a ratei creditelor neperformante (la 3,3 la sută în martie 2022, față de 3,8 la sută în decembrie 2020) și o creștere a gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (la 67,2 la sută în martie 2022, față de 63 la sută în decembrie 2020); (iv) profitabilitatea s-a îmbunătățit semnificativ, atingând un nivel al profitului net de 8,2 miliarde lei, decembrie 2021 (echivalent cu indicatori ROE de 13,3 la sută și ROA de 1,4 la sută), cu evoluții pozitive și în primul trimestru al anului 2022.

Principalele provocări la adresa sectorului bancar sunt: (i) o posibilă intensificare a riscului de credit în contextul unor șocuri negative asupra economiei, dar și al creșterii ratelor de dobândă în urma presiunilor inflaționiste; această vulnerabilitate ar putea fi suplimentată de introducerea de noi moratorii, cu potențiale efecte asupra indicatorilor de calitate a activelor și de solvabilitate, în funcție de tratamentul contabil; (ii) o posibilă materializare a riscului de rată a dobânzii, pe fondul deținerilor importante de instrumente de datorie cu venit fix (cu precădere, titluri de stat) și al nepotrivirii dintre durata activelor și pasivelor senzitive la rata dobânzii; (iii) o posibilă amplificare a riscului cibernetic la adresa instituțiilor financiare, inclusiv ca urmare a conflictului de la granițe, existând o monitorizare atentă a acestui tip de incidente atât la nivel național, cât și european.

3.1. Structura sistemului financiar

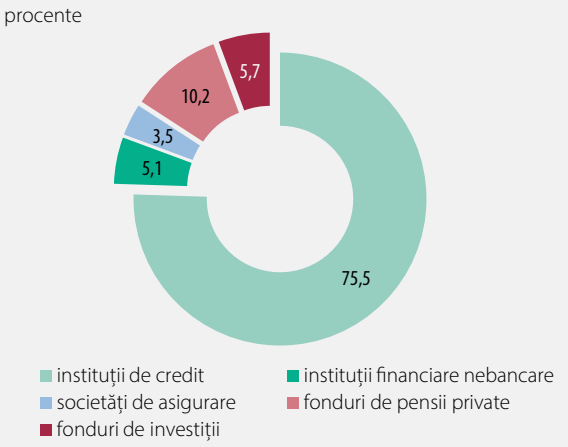
Gradul de intermediere financiară[59] și-a continuat dinamica ascendentă la finalul anului 2021 comparativ cu sfârșitul anului 2020, datorită continuării avansului robust al activelor sistemului financiar, superior dinamicii PIB. Evoluțiile pozitive s-au înregistrat pe fondul redresării activității economice și adaptării acesteia la condițiile pandemice și al programelor guvernamentale de susținere și facilitare a creditării. Astfel, în ultimul trimestru al anului 2021, ponderea activelor sistemului financiar în PIB a fost de 77,2 la sută, cu 1,9 puncte procentuale mai mult față de trimestrul anterior și cu 1,3 puncte procentuale mai mult comparativ cu T4 2020, fiind cea mai ridicată valoarea a gradului de intermediere financiară înregistrată după anul 2014 (Grafic 3.1). Cel de-al doilea semestru al anului 2021 consolidează dinamica pozitivă a activelor pentru toate componentele sistemului financiar: (i) sectorul fondurilor de investiții: 21,7 la sută, (ii) sectorul pensiilor private: 18,5 la sută, (iii) sectorul bancar: 13,2 la sută, (iv) instituțiile financiare nebancare: 7,6 la sută și (v) sectorul asigurărilor: 5,8 la sută.

Grafic 3.1. Ponderea în PIB a activelor componentelor sectorului financiar



Sursa: BNR, ASF, INS, calcule BNR

Grafic 3.2. Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din Romania (T4 2021)



Sursa: BNR, ASF

Conform datelor publicate de către Banca Centrală Europeană, România se clasează în continuare pe ultimul loc în UE în ceea ce privește ponderea activelor sectorului bancar în PIB la finalul T3 2021, diferența față de media UE fiind semnificativă (56,1 la sută, față de 246,1 la sută). În plus, diferențele sunt substanțiale și în raport cu nivelul intermedierii financiare înregistrat de economiile din regiune (100,7 la sută în Polonia, 104,7 la sută în Bulgaria, 117,1 la sută în Ungaria, 136 la sută în Croația și 148 la sută în Cehia).

Sectorul bancar deține în continuare cea mai importantă pondere a activelor în cadrul sistemului financiar (75,5 la sută la sfârșitul anului 2021, valoare similară celei de la finalul anului 2020, Grafic 3.2). Pe următorul loc este plasat sectorul fondurilor de pensii private, care și-a continuat ascensiunea și în anul 2021, ajungând la o pondere de 10,2 la sută, cu 0,5 puncte procentuale mai ridicată față de cea înregistrată la

59 Acest indicator este calculat ca pondere a activelor sistemului financiar în PIB.

finalul anului 2020. Fondurile de investiții au înregistrat o ușoară creștere a ponderii, comparativ cu perioada similară a anului trecut, ajungând la 5,7 la sută, în timp ce ponderile instituțiilor financiare nebancare și a sectorului asigurărilor s-au diminuat ușor, până la 5,1 la sută și, respectiv, 3,5 la sută.

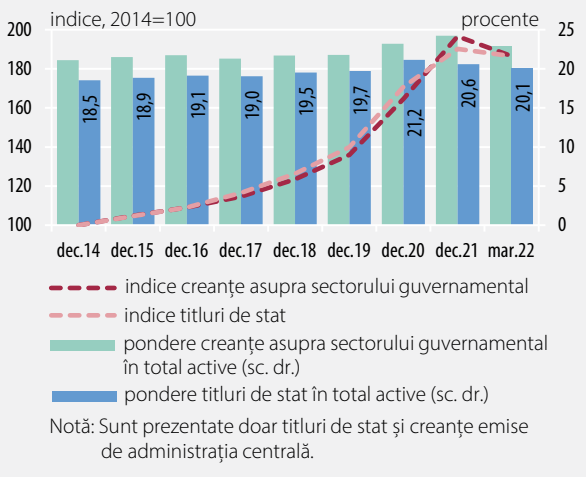
3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluții structurale

În perioada parcursă de la debutul pandemiei, consolidarea depozitelor constituite de sectorul real în relația cu băncile a fost una accelerată în baza economisirii înregistrate până la finalul anului 2021. Ulterior, sursele de finanțare au cunoscut o relativă stagnare, evoluțiile din luna ianuarie 2022 fiind influențate de componenta sezonieră, în timp ce perioada ulterioară este afectată și de izbucnirea războiului din Ucraina. Efectele inițiale ale acestor tensiuni nu au creat corecții structurale notabile, dar dinamica viitoare are un nivel ridicat de incertitudine, potențată de evoluțiile de pe piața energiei și de presiunile inflaționiste, precum și de posibile consecințe de runda a doua asupra economiei românești în contextul tensiunilor geopolitice.

Deși și-a întrerupt evoluția pozitivă în termeni de volum, soldul depozitelor la vedere a rămas mai ridicat față de cel al depozitelor la termen, existând pe durata crizei sanitare o migrare a preferinței clienților către scadențe mai scurte, mai ales în cazul populației. Ratele de dobândă reduse nu au încurajat economisirea pe scadențe lungi, iar costurile de finanțare ale băncilor s-au majorat nesemnificativ de la data ultimului *Raport*. Depozitele în euro și-au continuat creșterea, atât în cazul celor la vedere, cât și al celor la termen, confirmând preferința din ultima perioadă către denominarea în euro. Plusul de economisire în valută a fost orientat într-o mare măsură spre plasamente pe piața externă, opțiunile de plasamente locale prin activitatea de creditare fiind relativ limitate.

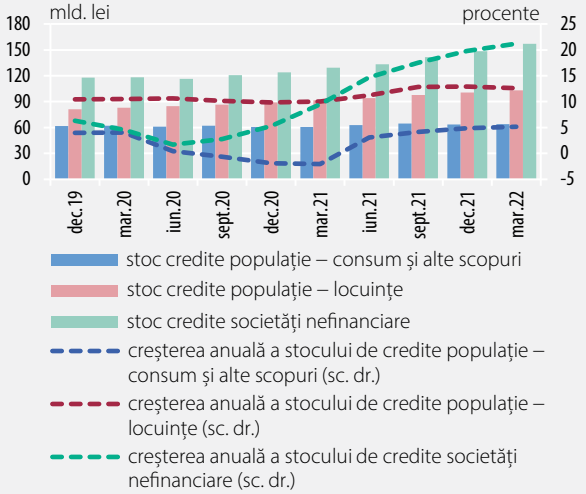
Grafic 3.3. Evoluția creanțelor asupra sectorului guvernamental din portofoliul băncilor



Notă: Sunt prezentate doar titluri de stat și creanțe emise de administrația centrală.

Sursa: BNR

Grafic 3.4. Evoluția stocului de credite acordate sectorului real



Sursa: BNR

Ponderea creanțelor asupra sectorului guvernamental în activele agregate, cea mai ridicată din UE, a crescut considerabil de la debutul pandemiei până la finalul anului 2021, ajustându-se în martie 2022 până la 22,9 la sută (Grafic 3.3). În cadrul acestora, dominante sunt titlurile de stat emise de administrația centrală (20,1 la sută din active în martie 2022, în scădere de la finalul anului), influențate de diminuarea deținerilor de titluri de stat pe termen scurt, denominate în lei, la nivelul bilanțului unui număr restrâns de bănci de talie mare.

În perioada recentă, s-a amplificat creșterea fluxurilor de finanțare către economia reală, mai ales către societățile nefinanciare, iar avansul anual al stocului de credite a atins 21,2 la sută în luna martie 2022, depășind dinamica prepandemică (Grafic 3.4). Evoluția creditelor ipotecare nu a fost influențată de efectele economice din timpul crizei pandemice, având un avans mediu anual de circa 11 la sută în perioada decembrie 2019 – martie 2022. Dinamica anuală a creditării pentru consum a fost negativă de la debutul pandemiei până în luna martie 2021, dar s-a redresat ulterior, până la 5,2 la sută în luna martie 2022. Ponderea creditului în valută în totalul creditelor a continuat să scadă la nivel agregat (marginal de la data ultimului *Raport*), acest proces fiind mai accelerat în ultimii ani în cazul sectorului populației.

O evoluție structurală notabilă de la debutul pandemiei este transformarea digitală în ceea ce privește produsele și serviciile bancare. Astfel, pandemia COVID-19 a reprezentat un catalizator pentru tehnologie, fiind responsabilă de schimbări la o scală mai mare și cu o viteză mult sporită față de orice evoluții anterioare. Plățile digitale, dezvoltarea *online banking* pentru acordarea de produse noi (inclusiv credite), modificarea modului de lucru al angajaților reprezintă doar o parte din schimbările care s-au accelerat în ultima perioadă, aceste transformări vizând îmbunătățirea experienței bancare a clienților și deservirea mai bună a nevoilor acestora, dar și scăderea costurilor. Aceste evoluții sunt avute în vedere și de BNR pentru adecvarea utilizării inovațiilor tehnologice și monitorizarea riscurilor inerente în activitatea de creditare care reprezintă una dintre modificările legislative recente[60].

La nivelul UE, se are în vedere ca persoanele fizice și companiile nefinanciare să poată beneficia de mai multe opțiuni în domeniul serviciilor financiare și al soluțiilor moderne, asigurând în același timp protecția clienților și stabilitatea financiară. Pachetul privind finanțele digitale[61], adoptat de Comisia Europeană în septembrie 2020, este menit să stimuleze capacitățile de competitivitate și inovare ale Europei în sectorul financiar.

Evoluțiile privind transformarea digitală ridică și unele preocupări referitoare la modul în care digitalizarea poate schimba serviciile bancare viitoare, riscurile asociate transformării digitale (riscul operațional, mai ales din perspectiva riscului cibernetic) fiind în continuă evoluție. Aceste îngrijorări există și la nivel european, CERS dezvoltând o strategie de atenuare a riscului cibernetic sistemic[62], prin stimularea

60 Modificări ale Regulamentului BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit, conform Ghidului ABE privind inițierea și monitorizarea creditelor (EBA/GL/2020/06).

61 Sursa: https: //www.consilium.europa.eu/ro/policies/digital-finance/

62 Recomandarea CERS/2021/17 privind un cadru paneuropean de coordonare sistemică a incidentelor cibernetice pentru autoritățile relevante.

coordonării la nivel european în cazul unui atac cibernetic de amploare. De la declanșarea conflictului din Ucraina, riscul cibernetic este evaluat ca fiind unul foarte crescut, iar la nivel european sunt preocupări pentru creșterea rezilienței cibernetice a sistemului financiar și pentru dezvoltarea testelor de stres din această perspectivă.

Caseta 4. Structura sectorului bancar românesc după țara de origine a acționarului majoritar – evoluții și comparații

Sectorul bancar românesc este format în prezent din 34 de bănci, din care 26 instituții de credit persoane juridice române (cu capital local sau străin) și opt sucursale ale unor bănci străine. În structură, în cazul a șapte bănci țara acționarului majoritar este România (cu o cotă de piață de circa 31,8 la sută din totalul activelor nete). Entitățile cu capital străin au o prezență ridicată mai ales prin intermediul filialelor (cu o cotă de piață de 56 la sută) și într-o proporție mai redusă prin sucursale (12,2 la sută). Evoluțiile europene ale ultimilor ani în privința ponderii activelor sucursalelor arată o creștere a importanței acestora în totalul activelor cu capital străin (majoritatea fiind entități din zona euro), aspecte fiind similare și în România.

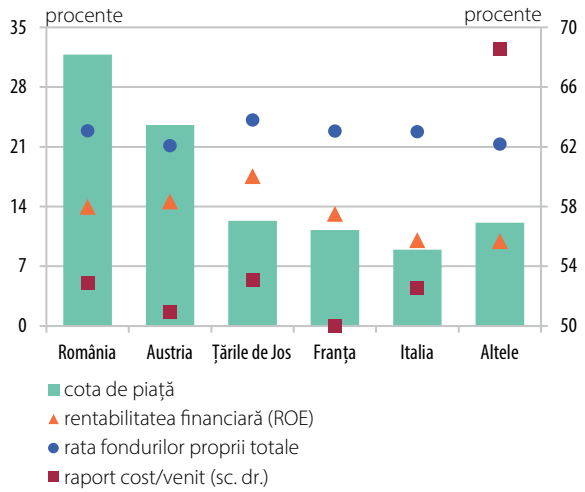
Acumularea de capital străin la nivelul sectorului bancar românesc s-a realizat treptat. Cadrul legal specific, creat în anii 1990 și consolidat prin adaptarea reglementărilor prudențiale la practica europeană, a favorizat aceste evoluții. Ulterior anului 2000 procesul s-a accelerat, iar numărul sucursalelor a crescut după aderarea României la UE. Decizia unei bănci străine de a intra pe piața bancară locală, precum și forma juridică de realizare a investiției (sucursală sau filială) au depins de factori precum percepția privind riscurile economice și politice specifice României, nivelul impozitelor și taxelor sau reglementările existente local în contextul căutării de noi oportunități de afaceri conform strategiei generale de expansiune.

Structura capitalului sectoarelor bancare europene la momentul crizei financiare din anul 2008 arăta poziția dominantă a capitalului străin în sectoarele bancare din România, din regiune, precum și din UE (ca nivel median), dar ulterior, tendința cotei de piață a capitalului străin a fost descendentă. În cazul României, aceste evoluții au fost asociate inclusiv cu procesul de consolidare, care s-a accentuat în perioada recentă în scopul îmbunătățirii eficienței operaționale și a profitabilității. Participațiile la capitalul social al sectorului bancar erau predominant românești la sfârșitul anului 2021. În structura participațiilor la capitalul străin bancar, Austria are cea mai ridicată prezență pe piața locală în ultimii ani (23,6 la sută din totalul activelor nete), urmată de Țările de Jos (12,3 la sută), Franța (11,3 la sută) și Italia (8,9 la sută, Grafic A).

Principalele cinci grupuri bancare (Erste, Raiffeisen Bank International, Société Générale, UniCredit, OTP), prezente pe piața locală, predomină regiunea central și est-europeană. În general, indicatorii de profitabilitate ai filialelor și sucursalelor băncilor străine prezente în România relevă o performanță superioară față de evoluția la nivel de grup, cu indicatori ROE de 14,6 la sută în cazul Austriei, de 17,6 la sută în cel al Țările de Jos și de 13,2 la sută în cel al Franței. În ceea ce

privește solvabilitatea filialelor cu prezență pe plan local, un element pozitiv îl reprezintă faptul că nu există o diferențiere substanțială în funcție de țara de origine a capitalului, rata fondurilor proprii totale având valori confortabile, de peste 20 la sută. Indicatorul cost/venit se plasează în intervalul cu risc crescut (peste 60 la sută, conform limitelor prudențiale ale ABE) doar în cazul țărilor cu participații la bănci cu dimensiuni reduse. Din perspectiva indicatorilor de calitate a activelor, cea mai scăzută rată a creditelor neperformante se observă în cazul băncilor cu acționarul majoritar din Austria (3 la sută), iar cel mai ridicat grad de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (75 la sută) este consemnat de băncile din Franța. Indicatorii specifici lichidității înregistrează valori peste medie în cazul băncilor din România, Franța, Austria.

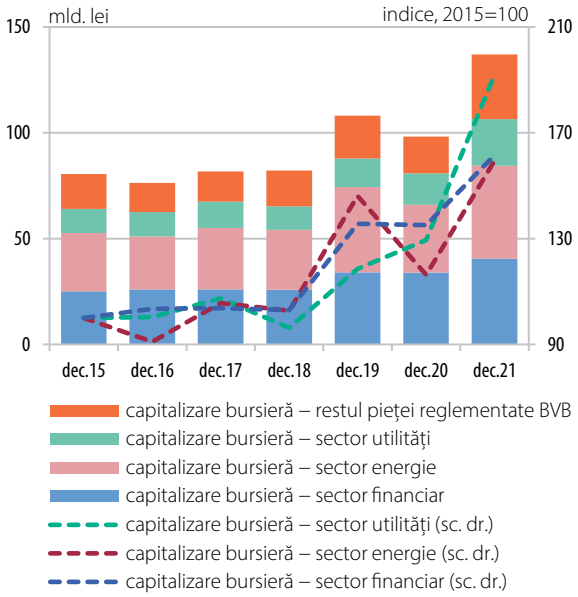
Grafic A. Structura sectorului bancar în funcție de țara de origine a acționarului majoritar (decembrie 2021)



Notă: Țările incluse în categoria „Altele" sunt Grecia, Ungaria, Cipru, Irlanda, Luxemburg, Germania, Bulgaria, Polonia și Marea Britanie (fiecare țară are sub 3 la sută din activele nete totale).

Sursa: BNR

Grafic B. Capitalizarea bursieră a pieței reglementate a BVB și a principalelor sectoare din compoziția indicelui BET



Sursa: Bloomberg, Bursa de Valori București

Prezența băncilor locale pe piața de capital din România se menține redusă, acțiunile a trei bănci fiind tranzacționate la Bursa de Valori București[63]. Evoluțiile recente atestă o creștere a capitalizării bursiere a acestora, de la circa 9,7 miliarde lei la finalul anului 2013 până la 28,9 miliarde lei la sfârșitul anului 2021. Capitalizarea totală a pieței reglementate[64] a BVB este dată în cea mai mare parte de cele mai mari trei sectoare[65] – sectorul energie, sectorul financiar și sectorul utilități (Grafic B). Sectorul financiar este al doilea ca importanță (cu o pondere de 30 la sută din totalul capitalizării, decembrie 2021), după sectorul energetic (cu 32,1 la sută din total). Dinamica pozitivă din ultimii ani arată că potențialul pieței de capital din

63 Banca Transilvania – TLV RO, BRD-Groupe Société Générale – BRD RO și Patria Bank – PBK RO.

64 Din motive de comparabilitate, din cadrul capitalizării totale a segmentului principal al pieței reglementate a BVB au fost eliminate companiile listate ce fac parte din segmentul internațional în perioada de analiză.

65 Sectorul Financiar cuprinde: Fondul Proprietatea S.A., Banca Transilvania S.A., BRD-Groupe Société Générale S.A., Bursa de Valori București S.A.; Sectorul Energie cuprinde: OMV Petrom S.A., ROMGAZ S.A., Conpet S.A. Ploiești; Sectorul Utilități cuprinde: Societatea Națională Nuclearelectrica S.A., Societatea Energetică Electrica S.A., Transgaz S.A. Mediaș, Transelectrica S.A.

România este în creștere, mai ales după încadrarea acesteia ca piață emergentă începând cu data de 21 septembrie 2020. Acest eveniment contribuie la atragerea de fonduri în companiile listate la bursă, cu un impact benefic asupra economiei românești în ansamblu. Multiplii de preț pentru acțiunile băncilor locale tranzacționale pe piața de capital autohtonă arată, în general, o bună percepție a investitorilor asupra acestui sector.

Raportul P/E (engl. *price-to-earnings*) aferent acțiunilor băncilor locale tranzacționate pe piața de capital autohtonă este mai ridicat față de cel aferent acțiunilor principalelor bănci-mame ale unor grupuri ce activează în România și sunt tranzacționate pe piețele de capital internaționale, arătând faptul că investitorii așteaptă, în general, creșteri ale veniturilor mai pronunțate în cazul băncilor locale, fiind dispuși să plătească mai mult pentru acțiunile emise de acestea. Valorile estimate pentru anii 2022 și 2023, conform Bloomberg, susțin aceleași perspective și în viitor, aspect benefic capitalizării încrederii în sectorul bancar românesc.

Totodată, piața bursieră locală a manifestat evoluții similare celor internaționale de-a lungul pandemiei, respectiv creșterea semnificativă a numărului investitorilor individuali, cu aproximativ 53 la sută[66] în perioada 2019-2021 (după ce anterior înregistrase o scădere cu 20 la sută în intervalul 2016-2019). Această variantă de plasare a sumelor disponibile poate reprezenta o alternativă viabilă de economisire, în contextul creșterii nivelului de educație financiară și de înțelegere a unor astfel de produse, din perspectiva caracteristicilor oricărei investiții (randament și risc specific). În plus, piața de capital poate reprezenta și o cale de finanțare a băncilor din perspectiva emisiunilor de obligațiuni. O serie de bănci din România au inițiat astfel de emisiuni în anul 2021, respectiv la începutul anului 2022, în special pentru îndeplinirea cerințelor MREL.

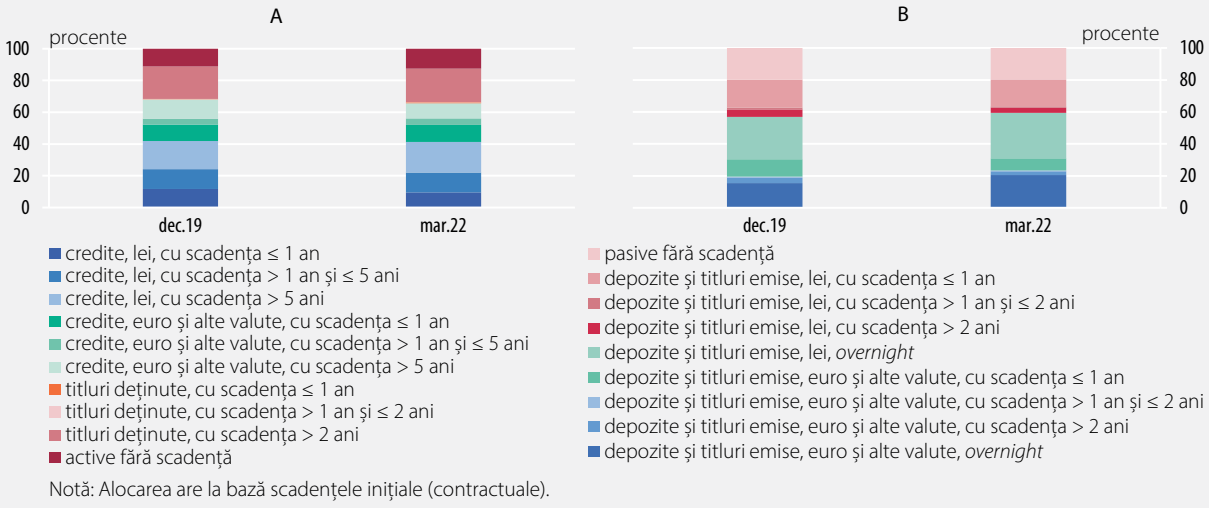
3.2.2. Lichiditate

În perioada parcursă de la debutul pandemiei, sectorul bancar românesc a dovedit o bună gestiune a lichidității, ce are la bază proporția ridicată de active lichide (preponderent titluri de stat și expuneri față de banca centrală) și modelul de finanțare tradițional (în principal prin depozite de la populație), caracterizat de o stabilitate ridicată. În prezent, nu există o perspectivă negativă cu privire la stabilitatea surselor de finanțare în contextul conflictului din Ucraina. Șocul inițial (când au crescut retragerile de numerar de la ATM pentru o perioadă scurtă de timp) a fost gestionat în mod adecvat de către băncile comerciale în relație cu banca centrală și arată o bună capacitate a sectorului de a face față unor efecte adverse, precum cele induse de conflictul armat ruso-ucrainean. În plus, expunerea directă redusă a instituțiilor de credit din România în relația cu Ucraina sau Rusia a contribuit la menținerea unei bune încrederi în bănci, fără a genera evoluții negative de o intensitate notabilă în bilanțul acestora.

66 Sursa: Fondul de Compensare a Investitorilor.

Deși structura bilanțieră a băncilor prezintă unele caracteristici favorabile pentru a rezista în fața unor șocuri de lichiditate, evoluțiile recente arată o creștere a nepotrivirii scadențelor aferente activelor și pasivelor. Aceste diferențe sunt inerente activității bancare, însă accelerarea procesului de transformare a maturității din ultima perioadă poate constitui o vulnerabilitate structurală cu influență negativă asupra băncilor, mai ales în situația în care sursele de finanțare (ce au scadențe reduse în prezent) nu se mai reînnoiesc. În cazul României, sursele de finanțare s-au dovedit stabile inclusiv în situații caracterizate de incertitudine, care au o relativă inelasticitate în relație cu dobânda remuneratoare, fapt ce diminuează riscul de finanțare.

Grafic 3.5. Evoluția necorelării scadențelor dintre active (A) și pasive (B) în cadrul sectorului bancar românesc



Notă: Alocarea are la bază scadențele inițiale (contractuale).

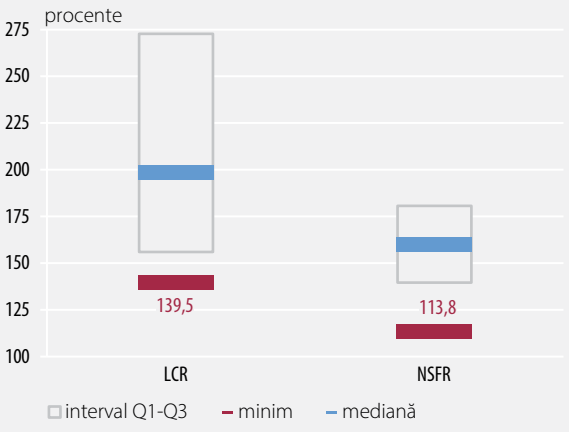
Sursa: BNR

În cazul pasivelor, se observă că importanța depozitelor de tip *overnight* în totalul finanțării s-a accelerat după debutul pandemiei (Grafic 3.5), în contextul sporirii economisirii involuntare și a celei din motive de precauție. Astfel, ponderea depozitelor la vedere în totalul pasivului a crescut de la 42 la sută (decembrie 2019) la 49 la sută (martie 2022). Pe fondul unor rate de dobândă scăzute pentru depozite, ce implică transferul unor rate de dobândă reale negative către clienți, mai ales în perioada recentă caracterizată de creșterea inflației, economisirea pe scadențe mai lungi nu a fost încurajată. În consecință, depozitele la termen s-au redus de o manieră importantă (mai ales cele cu scadențe de peste 2 ani, de la 8 la sută la 5,6 la sută în totalul pasivului în același orizont de timp). Aceste evoluții privind orizontul de economisire sunt induse preponderent de migrarea accentuată a depozitelor în cazul segmentului populației. Finanțarea prin titluri emise de bănci se menține redusă în totalul pasivelor (circa 1 la sută din totalul pasivelor, martie 2022), însă în ușoară creștere.

Evoluțiile recente privind activele arată o scădere a ponderii creditelor acordate în lei pe termen scurt (scadență sub 1 an) și o creștere a celor acordate pe termen lung (scadență de peste 5 ani). În cazul componentei în euro, se observă o dinamică inversă, respectiv o creștere a preferinței pentru scadențe mai scăzute (sub 1 an). Aceste evoluții au la bază, în principal, acordarea în lei a creditelor ipotecare pe scadențe lungi, în timp ce creditele în euro sunt acordate preponderent pentru

capitalul de lucru al societăților nefinanciare. În ultimii doi ani, se observă și o creștere a ponderii titlurilor de valoare deținute în portofoliu de către instituțiile de credit (cu o scadență mai mare de 2 ani în general), aspect determinat atât de nevoia de finanțare semnificativă a administrației centrale pentru a combate efectele pandemiei, cât și ca urmare a existenței unor surse de finanțare excedentare la nivelul sectorului bancar, chiar și după asigurarea finanțării debitorilor eligibili din sectorul real.

Grafic 3.6. Distribuția indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) și a indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR) (martie 2022)



Sursa: BNR

În contextul creșterii decalajului dintre maturitatea activelor și cea a pasivelor băncilor, menținerea stabilității surselor de finanțare poate fi afectată în cazul proliferării unor campanii de dezinformare pe fondul unor situații caracterizate de incertitudine (precum conflictul ruso-ucrainean). Astfel de escaladări pot crea panică în rândul publicului larg, care pot efectua retrageri din sumele disponibile la instituțiile de credit. Totuși, este de menționat faptul că băncile din România dețin o rezervă de lichiditate consistentă. Indicatorii de lichiditate se mențin adecvați, cu valori mai ridicate față de cele considerate prudente. Indicatorul LCR la nivel agregat (212 la sută, martie 2022) se situează peste media europeană (174,7 la sută[67], decembrie 2021). Rezerva de lichiditate din cadrul indicatorului este formată preponderent din active de la administrații centrale (circa 80,4 la sută), urmată de categoria monede și bancnote (cu circa 13,3 la sută). Indicatorul NSFR la nivel agregat (174 la sută, martie 2022) relevă o bună lichiditate structurală. Finanțarea stabilă disponibilă se datorează în principal clienților retail (circa 65,5 la sută) și finanțarea stabilă necesară este generată preponderent de activitatea de creditare (circa 84,3 la sută). Distribuția indicatorilor de lichiditate relevă adecvarea bună și la nivel individual (Grafic 3.6).

Ultimele rezultate ale exercițiului de testare la stres a lichidității (iunie 2021) atestă faptul că instituțiile de credit își mențin o bună capacitate de a face față unor evoluții adverse din perspectiva lichidității, precum retragerea într-o proporție importantă a surselor de finanțare sau scăderea lichidității activelor deținute. Acolo unde există, vulnerabilitățile identificate continuă să afecteze un număr redus de bănci (în general, de talie redusă), iar volumele deficitelor de lichiditate sunt gestionabile.

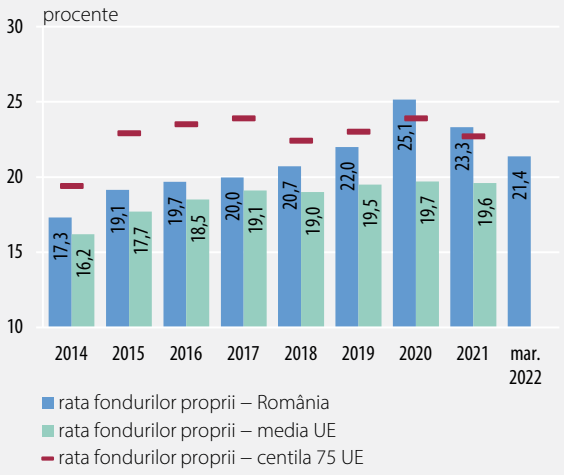
3.2.3. Adecvarea capitalului

Solvabilitatea sectorului bancar din România rămâne adecvată, la un nivel de 23,3 la sută (decembrie 2021), peste nivelul mediu înregistrat pe plan european (Grafic 3.7) și apropiat de centila 75. De la data ultimului *Raport*, scăderea ușoară a solvabilității a fost determinată de diminuarea nivelului fondurilor proprii totale, o consecință a deciziilor instituțiilor de credit de a distribui dividende din rezervele

67 Conform ABE, T4 2021.

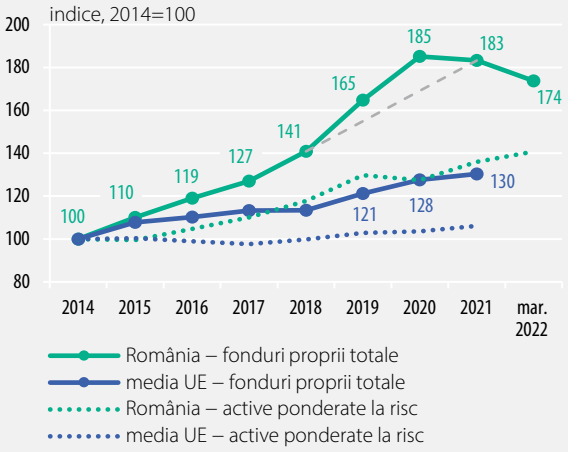
constituite din profiturile anilor anteriori (2019 și 2020). Aceste distribuiri s-au realizat ca urmare a deciziei CNSM de a nu prelungi după data de 30 septembrie 2021 perioada de aplicare a Recomandării CNSM nr. R/2/2021[68] privind restricțiile aplicabile distribuirilor pe durata pandemiei de COVID-19, în linie cu deciziile macroprudențiale europene. În aceste condiții, trendul de creștere a fondurilor proprii totale a revenit la o viteză apropiată de cea consemnată în perioada pre-pandemică (Grafic 3.8).
În primul trimestru al anului 2022, rata fondurilor proprii totale consemnează o diminuare semnificativă (aproximativ 2 puncte procentuale), în principal ca urmare a marcării la piață a pierderilor aferente instrumentelor financiare măsurate la valoarea justă ca urmare a deplasării ascendente a curbei randamentelor în lei și euro.

Grafic 3.7. Rata fondurilor proprii totale – România și UE



Sursa: BNR, ABE

Grafic 3.8. Evoluția componentelor ratei fondurilor proprii totale – România și UE



Sursa: BNR, ABE

Comparativ cu anul anterior, activele ponderate la risc ale sectorului bancar românesc au cunoscut în anul 2021 o creștere de circa 6,5 la sută (ritm ascendent continuat și în trimestrul I din 2022, +3,5 la sută), evoluție atribuită riscului de credit (+10,3 la sută), o parte importantă a acestei creșteri fiind specifică portofoliului de expuneri față de societăți nefinanciare. Totodată, dinamica pe un orizont mai lung de timp (cuprins între 2014-2021) relevă un avans mai ridicat în România (de 36 la sută) față de evoluția europeană, unde se remarcă o relativă stagnare (cu un avans de doar 6 la sută în aceeași perioadă de timp).

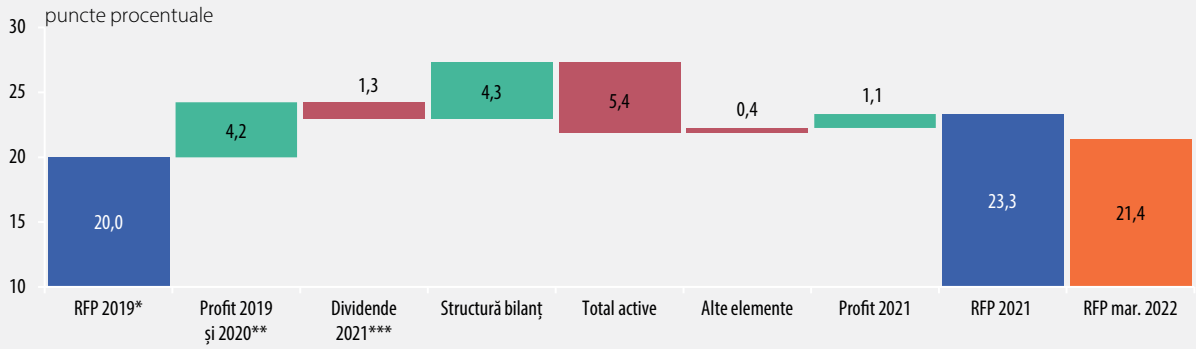
De la izbucnirea pandemiei COVID-19, creșterea activelor (aproximativ 30 la sută față de sfârșitul anului 2019) nu s-a regăsit în totalitate în creșterea activelor ponderate la risc (+5 la sută), existând un impact notabil din modificarea structurii bilanțiere la nivelul sectorului bancar românesc (Grafic 3.9), coroborată cu modificarea cadrului de reglementare. Astfel, a avut loc o creștere mai rapidă a claselor de active cu risc mai scăzut (expuneri față de sectorul guvernamental, cu garanții ale statului sau elemente de activ foarte lichide, precum numerarul și disponibilitățile la banca centrală).

68 Decizie luată după ce Comitetul European pentru Risc Sistemic a luat o decizie similară asupra Recomandării CERS/2020/15, care a fost implementată la nivel național prin Recomandarea CNSM nr. R/2/2021.

Un impact favorabil l-a avut și răspunsul autorităților de reglementare prin modificări sau ajustări punctuale ale cadrului prudențial aplicabil, menite să ușureze gestionarea efectelor pandemiei, cu efecte pozitive atât asupra fondurilor proprii, cât și asupra activelor ponderate la risc (pachetul *CRR Quick Fix*).

Reținerea profiturilor în anii 2019 și 2020 a condus la creșterea cu 4,2 puncte procentuale a ratei fondurilor proprii totale (Grafic 3.9), în timp ce modificările de structură sau de reglementare (cu impact asupra activelor ponderate la risc) au adăugat 4,3 puncte procentuale. Astfel, în ipoteza creșterii activelor cu menținerea structurii bilanțiere și a păstrării cadrului de reglementare de la sfârșitul anului 2019 (condiții *ceteris paribus*), solvabilitatea instituțiilor de credit ar fi cunoscut o contracție de 5,4 puncte procentuale.

Grafic 3.9. Determinanții evoluției ratei fondurilor proprii totale



*) raportare preliminară, înainte de încorporarea profiturilor
**) profiturile încorporate fac referire la deciziile acționarilor de la finalul anilor, fără încorporările interimare ale profiturilor
***) dividendele distribuite în 2021 au fost efectuate după expirarea recomandării CNSM, respectiv în trimestrul IV 2021
Notă: Verde – creșteri, roșu – scăderi.
Sursa: raportări prudențiale, calcule BNR

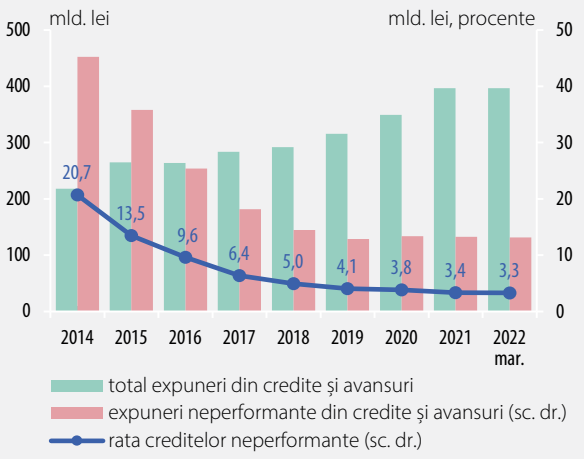
După expirarea recomandării CNSM cu privire la restricțiile aplicabile distribuirilor pe durata pandemiei COVID-19, o serie de instituții de credit au procedat la distribuirea unor sume din rezervele constituite din profiturile anilor 2019 și 2020, într-un cuantum echivalent cu o scădere de 1,3 puncte procentuale a ratei solvabilității, în timp ce deciziile de reținere a unei părți a profitului consemnat în anul 2021 au condus la o creștere de 1,1 puncte procentuale. Alte efecte de semne contrare au avut un impact net de +0,4 puncte procentuale, notabile fiind: (i) modificarea elementelor bilanțiere evaluate prin valoarea justă (impact negativ), (ii) impactul asupra fondurilor proprii ca urmare a adoptării regulamentului *CRR Quick-fix* (impact pozitiv) sau (iii) creșterea soldului fondurilor proprii de nivel 2 prin emiterea de obligațiuni subordonate sau prin atragerea de la acționari de împrumuturi subordonate (impact pozitiv). Diversificarea poziției de capital se transpune în creșterea până la 11 la sută a ponderii fondurilor proprii de nivel 2 în totalul fondurilor proprii. În același timp, preponderența fondurilor proprii de nivel 1 continuă să fie unul dintre avantajele poziției de capital a sectorului românesc, care conferă o bună capacitate de a gestiona efectele previzionate ca urmare a tensiunilor geopolitice, în special a celor de runda a doua, cu impact asupra perspectivelor de creștere economică. Efectele pe termen mediu și lung depind atât de prelungirea potențială

a acestor tensiuni în perioada următoare, cât și de eventualele măsuri și sancțiuni ce se pot adopta suplimentar, astfel că nivelul incertitudinii cadrului macroeconomic persistă, chiar dacă pandemia COVID-19 nu mai reprezintă principala temă pe agenda publică.

3.2.4. Calitatea activelor și riscul de credit

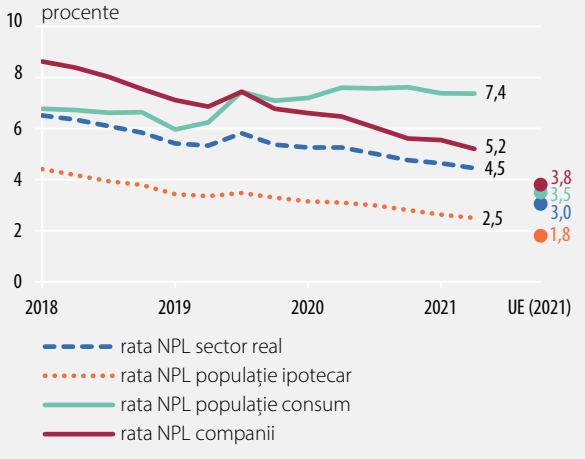
De la data ultimului *Raport*, indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor au continuat tendința de îmbunătățire, rata creditelor neperformante atingând nivelul de 3,3 la sută (martie 2022, Grafic 3.10). După declanșarea pandemiei, evoluția descrescătoare a ratei creditelor neperformante, manifestată mai accentuat în perioada 2014-2019, s-a temperat, soldul creditelor neperformante crescând în medie cu 2 la sută pe an și fiind compensat de efectul majorării creditării. Totodată, expunerile performante din credite și avansuri au păstrat un ritm mediu anual relativ constant pentru întreaga perioadă (2014-2021), de circa 12 la sută. Gestionarea portofoliului de credite neperformante a devenit mai dificilă după anul 2018, inclusiv ca urmare a modificărilor legislative ce limitează deductibilitatea cheltuielilor cu ajustările pentru depreciere în cazul vânzării unor portofolii de credite neperformante. În viitor, o posibilă înrăutățire a calității portofoliilor de credite, determinată de deteriorarea perspectivelor macroeconomice, poate fi de natură să afecteze activitatea instituțiilor de credit și prin prisma nevoii de alocare a resurselor disponibile către rezolvarea prin fluxuri operaționale proprii a unor credite neperformante de volume semnificative. Eliberarea de capital disponibil, prin rezolvarea eficientă a problemei creditelor neperformante, are rolul de a susține structura creditării și a contribui la creșterea economică. În consecință, revizuirea cadrului legislativ în vederea facilitării procesului de cesiune a creanțelor ar susține atât procesul de curățare a bilanțului băncilor, cât și pe cel de intermediere financiară în ansamblu. La nivel european, conform ABE, vânzări de portofolii de credite neperformante au fost realizate într-o manieră continuă pe parcursul pandemiei COVID-19.

Grafic 3.10. Evoluția ratei creditelor neperformante și a componentelor sale



Sursa: BNR, ABE, calcule BNR

Grafic 3.11. Structura creditelor neperformante pe sectoare instituționale



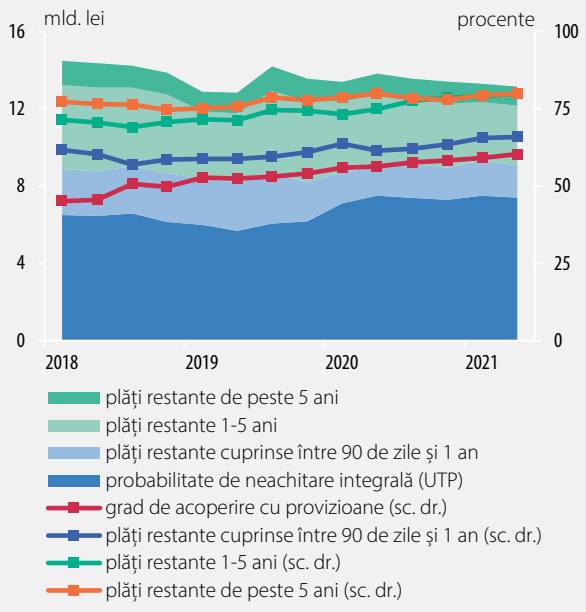
Sursa: BNR, ABE, calcule BNR

Rata creditelor neperformante din România (3,3 la sută), mai ridicată comparativ cu media la nivel european (2 la sută, decembrie 2021), este reflectată într-o măsură similară în cazul majorității portofoliilor de credite și avansuri (Grafic 3.11). O diferență notabilă poate fi observată pentru creditele de consum acordate populației. Acestea reprezintă aproximativ 12 la sută din totalul creditelor și avansurilor atât în România, cât și în UE, însă rata creditelor neperformante în sectorul bancar autohton este semnificativ mai ridicată față de cea consemnată la nivel european (7,4 la sută comparativ cu 3,5 la sută). De altfel, creșterea soldului creditelor neperformante totale din perioada pandemică, deși una marginală (2 la sută), este atribuită integral acestui portofoliu de expuneri, al cărui sold a crescut cu aproximativ 37 la sută comparativ cu decembrie 2019.

De la debutul pandemiei, volumul creditelor cu măsuri de restructurare ca urmare a dificultăților financiare a crescut cu aproximativ 33 la sută, majoritatea creșterii fiind aferentă primului semestru din 2021, după expirarea măsurilor de suspendare a plății ratelor. Rata creditelor restructurate (2,6 la sută, martie 2022) plasează România la mijlocul clasamentului european. Evaluarea bonității debitorilor este realizată într-o manieră continuă de către instituțiile de credit, care monitorizează prin proceduri interne posibile deteriorări ale calității creditelor din portofoliu și posibile pierderi materiale din activitatea de creditare. Criteriul zilelor de întârziere (peste 90 de zile) trebuie completat de analiza probabilității de neachitare integrală a sumelor datorate, conform Regulamentului (UE) nr. 575/2013, caz în care expunerea se clasifică ca neperformantă.

Apelul la negocieri bilaterale între debitori și creditori privind restructurarea sau eșalonarea creditelor a avut în România un aport important în ultimii opt ani, mai amplu decât la nivel european. Rata restructurărilor era de 12 la sută în decembrie 2014, față de o medie în UE de 3,9 la sută, iar poziționarea mai proactivă a băncilor din România comparativ cu media europeană se menține și în prezent (rata restructurărilor de 2,6 la sută la martie 2022 în România, față de 2 la sută în UE). Așadar băncile au avut deschidere către solicitările punctuale ale debitorilor, țintind nevoia specifică și limitând hazardul moral. În cazul moratoriilor COVID-19, o proporție importantă s-a realizat sub forma moratoriilor private: 23 la sută din soldul creditelor cu moratorii (decembrie 2021).

Grafic 3.12. Structura creditelor neperformante în funcție de criteriul nerambursării



Sursa: BNR

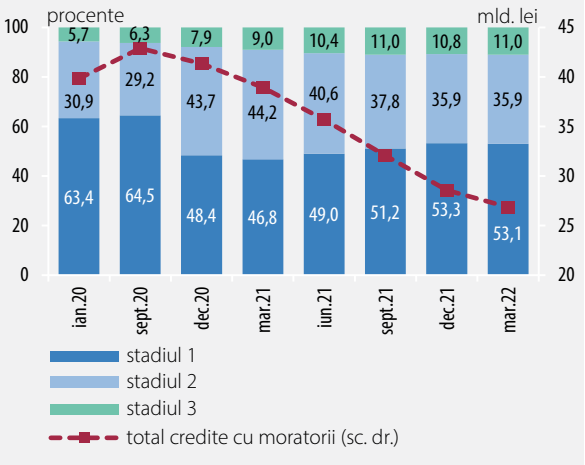
Incertitudinea cauzată de criza pandemică s-a reflectat și asupra structurii portofoliului de credite neperformante (Grafic 3.12). Soldul creditelor cu indicii de improbabilitate a plății a crescut cu 24 la sută (martie 2022 comparativ cu decembrie 2019), până la 7,4 miliarde lei și reprezintă aproximativ 56 la sută din soldul total al creditelor neperformante (față de 47 la sută în decembrie 2019). În același timp, soldul creditelor cu

restanțe între 1 an și 5 ani a cunoscut o scădere ușoară, iar cel al creditelor cu restanțe de peste 5 ani a rămas relativ constant, reflectând disciplina bună la plată existentă și în perioada prepandemică.

Gradul de acoperire cu provizioane (67,2 la sută, martie 2022) plasează România în continuare în fruntea clasamentului european (44,5 la sută, decembrie 2021). Valori apropiate sunt înregistrate de țări precum Slovacia, Croația, Polonia sau Ungaria. Creșterea gradului de acoperire cu provizioane în perioada postpandemică a fost observată în cazul sectorului bancar din România pentru toate categoriile de credite neperformante, indicând așteptări de recuperare a creanțelor mai reduse, ca urmare a deteriorării cadrului macroeconomic, dar marchează și o abordare prudentă în gestionarea riscului de credit. Niveluri ridicate (Grafic 3.12) ale acestui indicator sunt înregistrate în special pentru creditele cu restanțe mai mari de 1 an (aproximativ 80 la sută), în timp ce creditele cu indicii de improbabilitate a plății au un grad de acoperire cu provizioane de 60 la sută.

Clasificarea pe stadii de depreciere conform IFRS 9 a cunoscut o modificare marginală de la data ultimului *Raport*. Ponderea creditelor și avansurilor acordate sectorului real clasificate în stadiul 2 de depreciere înregistrează o valoare de circa 17 la sută (martie 2022), în scădere de la maximul atins în decembrie 2020 (19,3 la sută). Evoluția reprezintă un efect de bază, soldul rămânând relativ nemodificat, în timp ce creditul nou-acordat a contribuit la creșterea creditelor clasificate în stadiul 1 cu aproximativ 24 la sută.

Grafic 3.13. Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – împărțire pe stadii de depreciere conform IFRS 9



Sursa: BNR

Calitatea activelor sectorului bancar românesc este influențată și de bonitatea debitorilor care au apelat la moratoriile de suspendare a obligațiilor de plată (expirate în totalitate). Cuantumul creditelor cu moratorii au evoluat de la un maxim de 42,9 miliarde lei (septembrie 2020) până la 26,9 miliarde lei (martie 2022, Grafic 3.13), ulterior reluării plăților.

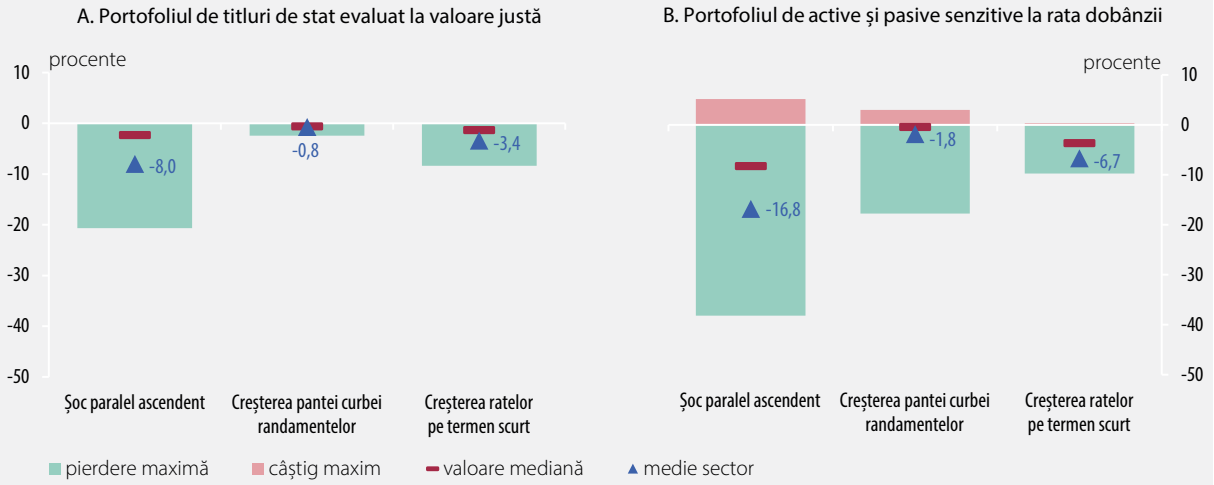
Creditele cu moratorii expirate prezintă, în general, o calitate mai redusă din perspectiva riscului de credit. La nivelul acestui portofoliu, ponderea creditelor clasificate în stadiul 3 de depreciere conform IFRS 9 a crescut de la 5,7 la sută în iunie 2020 până la o relativă stabilizare la 11 la sută (martie 2022). Totodată, expunerile cu o creștere semnificativă a riscului de credit (stadiul 2 de depreciere) au un aport de 35,9 la sută, în scădere față de maximul de 44,2 la sută înregistrat în martie 2021, în linie cu perspectivele mai optimiste asupra cadrului macroeconomic, însă semnificativ peste valoarea înregistrată la nivelul întregului portofoliu de credite (14,7 la sută). Gradul de acoperire cu provizioane pe stadii de depreciere s-a îmbunătățit treptat, de la 35 la sută (iunie 2020) până la 61,9 la sută (martie 2022), apropiindu-se de valoarea caracteristică întregului portofoliu de credite.

Având în vedere vulnerabilitatea mai ridicată a creditelor ce au apelat în trecut la moratorii, perspectivele de deteriorare a calității activelor pe termen mediu ar putea fi alimentate suplimentar de măsuri similare.

3.2.5. Riscul de piață

Achiziția de titluri de stat românești are un efect pozitiv asupra indicatorilor de lichiditate și solvabilitate ai sectorului bancar, însă o proporție ridicată a acestor active în bilanț accentuează riscul de rată a dobânzii, în contextul unor nepotriviri ale duratelor activelor și pasivelor bancare. Totodată, achiziția de către bănci a instrumentelor de datorie suverană adâncește o serie de vulnerabilități structurale, accentuând conexiunea dintre stat și sectorul bancar (22,9 la sută din totalul activelor bancare reprezentau creanțe asupra statului în martie 2022), astfel că eventuale evoluții nefavorabile în unul dintre aceste sectoare pot avea un efect de contagiune asupra celuilalt. În vederea evaluării impactului potențial al deplasării curbei randamentelor asupra sectorului bancar, a fost derulată o analiză utilizând trei scenarii alternative[69] în care au fost simulate o serie de șocuri standardizate asupra curbei randamentelor.

Grafic 3.14. Distribuția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor, în funcție de 3 scenarii, generat de:



Sursa: BNR, martie 2022

Rezultatele analizei relevă un impact potențial determinat exclusiv de senzitivitatea portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă[70] la variații ale ratelor de dobândă, în condiții *ceteris paribus*, ce echivalează cu o reducere a fondurilor proprii totale ale sectorului bancar cu până la 8 la sută (Grafic 3.14, A), conform celui mai sever scenariu (care vizează o deplasare paralelă ascendentă a curbei

69 Scenariile luate în considerare pentru evoluția curbei randamentelor titlurilor de stat sunt: (i) deplasarea paralelă ascendentă; (ii) creșterea pantei; (iii) creșterea ratelor pe termen scurt. Șocurile luate în considerare și transmisia acestora conform celor 3 scenarii analizate au fost modelate pe baza metodologiei elaborate de Comitetul de la Basel (*Standards – Interest Rate Risk in the Banking Book*).

70 În cadrul analizei au fost luate în considerare titlurile de stat emise de administrația centrală din România pe piața internă, deținute în cont propriu în portofoliile instituțiilor de credit persoane juridice române la 31 martie 2022 și evaluate la valoare justă.

randamentelor specifică denominării în lei cu 250 de puncte de bază, respectiv cu 200 de puncte de bază pentru curba specifică randamentelor în euro).

De asemenea, analiza relevă un potențial impact la nivelul agregat al portofoliului de active și pasive senzitive la riscul de rata dobânzii al sectorului bancar de până la 16,8 la sută din fondurile proprii[71] (Grafic 3.14) în cazul aceluiași scenariu. Distribuția pierderilor potențiale, atât între scenarii, cât și la nivelul instituțiilor de credit este caracterizată de un grad ridicat de eterogenitate. Astfel, impactul potențial individual asupra fondurilor proprii generat de portofoliul de active și pasive senzitive la rata dobânzii variază între -38,2 la sută și +5,2 la sută (în condiții *ceteris paribus*), în funcție de structura bilanțieră a băncilor și respectiv de ponderea titlurilor de stat deținute. Astfel, pe fondul neconcordanței duratei activelor și pasivelor bancare, majoritatea instituțiilor de credit vor înregistra pierderi în eventualitatea materializării unei creșteri neașteptate a ratelor de dobândă. În cazul portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă, impactul se poate materializa printr-o reducere maximă a fondurilor proprii de 20,7 la sută, impactul variind în funcție de structura deținerilor de titluri de stat ale fiecărei bănci. Toate instituțiile de credit ar urma să înregistreze reduceri ale fondurilor proprii ca urmare a procesului de marcare la piață a titlurilor de stat din portofoliu.

3.2.6. Profitabilitate

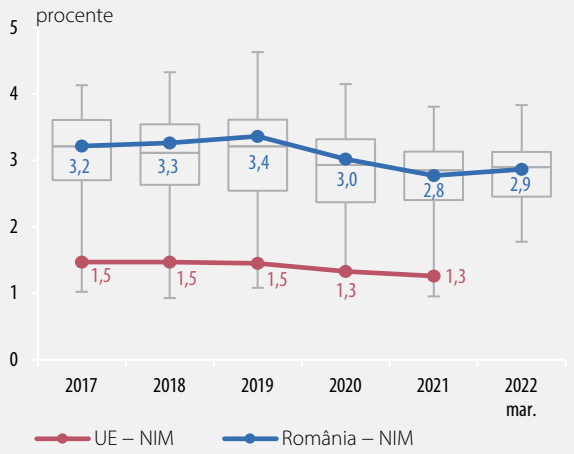
Rezultatul financiar net consistent de la finalul anului 2021 (8,2 miliarde lei) a fost generat atât ca urmare a îmbunătățirii rezultatelor operaționale pe seama expansiunii bilanțiere, cât și în urma poziționării cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare la un nivel relativ scăzut (1,3 miliarde lei), după constituirea acestora într-un volum mai ridicat în anul 2020 (3,8 miliarde lei), pe seama izbucnirii pandemiei și al încorporării unor perspective macroeconomice negative. Față de anul 2020, indicatorii de profitabilitate s-au îmbunătățit: rentabilitatea economică (ROA) a crescut cu 0,4 puncte procentuale, până la 1,4 la sută, iar rentabilitatea financiară (ROE) a crescut cu 4,6 puncte procentuale, până la 13,3 la sută. Dinamica profitabilității la nivel european arată că aproximativ 23 la sută dintre instituțiile de credit prezente în eșantionul ABE au un nivel al ROE la finalul anului 2021 de peste 10 la sută.
În România, aproximativ 30 la sută dintre bănci înregistrează un ROE de peste 10 la sută și cumulează aproximativ 91 la sută din rezultatul financiar al întregului sector, fapt ce subliniază menținerea polarizării profitabilității, o vulnerabilitate recurentă care poate fi potențată de tensiunile geopolitice actuale. În primul trimestru al anului 2022, sectorul bancar românesc a înregistrat un profit net de 2 miliarde lei, cu 4 la sută mai ridicat față de aceeași perioadă a anului trecut, în timp ce cota de piață cumulată a băncilor care înregistrează rezultate financiare negative este de sub 1 la sută.

Veniturile nete din dobânzi și-au păstrat poziția dominantă în veniturile operaționale (65,9 la sută, decembrie 2021, respectiv 68,1 la sută în primul trimestru din 2022). Marja netă de dobândă[72] (engl. *net interest margin* – NIM) a cunoscut, însă, o ajustare

71 Simulările au luat în considerare exclusiv instituțiile de credit persoane juridice române.

72 Calculată ca venituri nete din dobânzi raportate la active medii purtătoare de dobândă (engl. *interest bearing assets*).

Grafic 3.15. Distribuția marjei nete de dobândă, bănci persoane juridice române



Sursa: BNR, ABE

descendentă (Grafic 3.15) mai rapidă în România în perioada pandemiei COVID-19, coborând pentru prima dată sub nivelul de 3 la sută. Această evoluție a fost determinată în principal de creșterea mai rapidă a activelor purtătoare de dobândă (+13 la sută), comparativ cu veniturile din dobânzi aferente (+3,3 la sută). Totuși, reintrarea pe creștere a ratelor de dobândă va putea conduce la revenirea marjei nete de dobândă la niveluri de peste 3 la sută.

Optimizarea activității bancare și creșterea activității digitale a continuat, astfel că numărul de unități bancare și de angajați a scăzut în cursul anului 2021 (-4,1 la sută, respectiv -1,9 la sută), cât și în primele trei luni ale anului curent (-2,9 la sută, respectiv -1,3 la sută). Creșterea anuală a cheltuielilor de exploatare (+5,8 la sută, decembrie 2021) reflectă, în general, intensificarea investițiilor în transformarea digitală. O vulnerabilitate recurentă a sectorului bancar național este poziționarea eficienței operaționale, determinată prin indicatorul cost/venit, în intervalul cu risc mediu conform limitelor prudențiale ale ABE (50-60 la sută), dar sub nivelul median al UE.

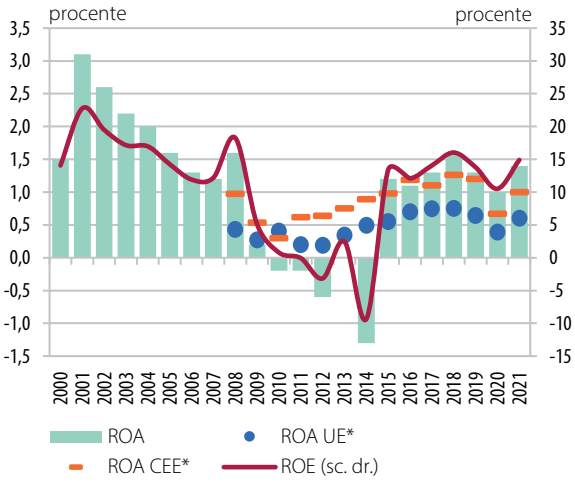
În comparație europeană pe un orizont de timp mai îndelungat (anii 2014-2020), se observă poziționarea mai bună din perspectiva veniturilor specifice a sectorului bancar autohton față de nivelul median înregistrat la nivel european. Astfel, ponderea veniturilor nete din dobânzi în activele medii se ridica la circa 3 la sută din active în România (față de 1,7 la sută la nivel european[73]), avantajul fiind mai redus în cazul veniturilor nete din comisioane (cu 0,9 la sută, față de 0,7 la nivel european). În contrast, cheltuielile cu personalul (-1,2 la sută în România față de -0,8 la sută la nivel european) și alte cheltuieli administrative (-1,4 la sută în România față de -0,6 la sută la nivel european) relevă spațiu de îmbunătățire din această perspectivă. În plus, indicatorii de profitabilitate ai filialelor și sucursalelor locale relevă o performanță relativ superioară față de cea a medianei zonei central și est-europene, dar determinanții marjelor nete de dobândă au o serie de specificități proprii regiunii (Caseta 5).

Caseta 5. Determinanții marjelor nete de dobândă în sectoarele bancare central și est-europene

Profitabilitatea sectorului bancar românesc a fost consistentă începând cu anul 2015, odată cu atenuarea costurilor asociate crizei financiare internaționale din 2008. Aceste evoluții s-au ajustat temporar odată cu izbucnirea pandemiei COVID-19, dar anul 2021 a marcat o revenire la valori comparabile cu perioada prepandemică (Grafic A). Ulterior anului 2014, indicatorii de profitabilitate ai

73 Sursa: BCE, date consolidate.

Grafic A. Evoluția indicatorilor de profitabilitate bancară în România, UE și CEE



*) mediana UE, CEE (date consolidate), 2021 – date anualizate

CEE – Bulgaria, Croația, Cehia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovacia, Slovenia și Ungaria

Notă: ROA, ROE – sector bancar românesc (date individuale).

Sursa: BNR, BCE

sectorului bancar românesc s-au situat la un nivel mai ridicat comparativ cu mediana UE sau cea a zonei central și est-europene (CEE[74]).

Consolidarea profitabilității începând cu anul 2015 a oferit sectorului bancar românesc resurse pentru întărirea solvabilității și rezilienței la șocurile potențiale recente, pe fondul implementării de măsuri micro și macroprudențiale, ce au vizat inclusiv îmbunătățirea calității activelor. De altfel, criza sanitară COVID-19, instalată în prima parte a anului 2020, dar și contextul geopolitic tensionat dat de conflictul din Ucraina au găsit sectorul bancar românesc într-o poziție financiară și prudențială considerabil mai bună comparativ cu cea existentă la debutului crizei financiare internaționale din 2008, similar situației la nivel european. Istoricul ultimelor decade evidențiază, însă, o ciclicitate mai pronunțată a profitabilității în România comparativ cu UE sau zona CEE.

Veniturile nete din dobânzi reprezintă componenta principală a veniturilor operaționale ale sectoarelor bancare, respectiv a profitabilității. Aportul acestei componente este mai accentuat în România sau CEE (72 la sută în România la februarie 2022, 63 la sută în CEE și 59 la sută în zona euro la septembrie 2021), comparativ cu zona euro, unde diversificarea produselor și veniturilor este mai mare față de CEE, iar mediul de dobânzi reduse a fost caracteristic ultimilor ani. Acest aspect evidențiază tipologia tradițională a modelului de afaceri promovat de băncile din România, dar și de sectorul bancar din CEE.

În scopul identificării principalilor determinanți ai marjei nete de dobândă (Grafic A), ca principal element motor al profitabilității bancare, în 10 sectoare bancare ale regiunii CEE, s-au utilizat date individuale anuale ale unui număr de 201 bănci[75] aferente perioadei 2013-2020, extinzându-se analizele prezentate în literatura de specialitate, care se opresc la anul 2016[76]. Au fost evaluate variabile individuale ale băncilor, variabile structurale specifice sectoarelor bancare din zona CEE, cât și variabile macroeconomice asociate acestor țări. A fost cercetat inclusiv impactul primului an al pandemiei COVID-19, precum și efectul promovării serviciilor digitale bancare asupra marjelor de dobândă, aspecte inovative în acest domeniu de analiză.

Metodologia implementată este de tip panel dinamic, iar pentru tratarea endogenității a fost utilizat estimatorul GMM de sistem, în doi pași, cu erori standard robuste, dezvoltat de Arellano și Bover (1995). Cele trei specificații

74 Bulgaria, Croația, Cehia, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovacia, Slovenia și Ungaria.

75 Sursa datelor individuale pe bănci este Bloomberg.

76 Analiza detaliată în: Iftimie, S., Pîslaru, A., Voicilă, C., „Determinanții marjelor de dobândă în sectorul bancar românesc și cel central-est-european", *mimeo*, 2022.

econometrice (Tabel 4), care extind treptat tipologia factorilor analizați, evidențiază faptul că factorii de influență primordiali pentru marjele nete de dobândă în CEE sunt de natură microeconomică, de structură a pieței bancare și de natură monetară. Există o puternică persistență a marjei nete de dobândă în timp, valoarea precedentă alimentând evoluțiile viitoare în aceeași direcție. Alți factori semnificativi pentru nivelul marjelor nete de dobândă din zona CEE sunt: (i) ratele de dobândă interbancare pe termen scurt (3 luni) și rata de neperformanță a creditelor, cu efecte de același sens și (ii) dimensiunea băncii, randamentul titlurilor de stat pe termen mediu (5 ani) sau rata șomajului, cu efecte de sens contrar. Cu un impact mai redus, dar prin coeficienți semnificativi statistic, sunt relevanți și factori precum digitalizarea sau gradul de intermediere financiară, cu efecte de sens contrar, respectiv gradul de concentrare a sectorului bancar, cu efect de același sens.

În privința variabilelor individuale ale băncilor, respectiv a celor structurale ale sectoarelor bancare din CEE, semnificative din punct de vedere statistic (Tabel A), estimările confirmă păstrarea direcțiilor de influență identificate în analiza perioadelor anterioare 2016, conform literaturii de specialitate. În zona CEE, printr-o creștere a dimensiunii băncii se poate beneficia de economii de scală și de o capacitate de a genera venituri pe mai multe linii de afaceri, în acest caz băncile putând să ajusteze în sensul scăderii marjele de dobândă, posibil în favoarea veniturilor nete din comisioane. O creștere a ratei de neperformanță cu 1 punct procentual conduce la majorarea marjei nete de dobândă între 0,04 puncte procentuale și 0,06 puncte procentuale. Acest rezultat explică marjele mai mari aplicate în anumite state precum Bulgaria, Croația sau România, care au înregistrat printre cele mai ridicate rate de neperformanță din Europa, iar persistența acestui cost contribuie la menținerea unor marje ridicate. O creștere a digitalizării (proporția persoanelor care utilizează *online banking*) cu 1 punct procentual conduce la o diminuare a marjei nete cu 0,02 puncte procentuale, aspect ce poate semnala beneficii pentru clienții băncilor, fie prin prețuri mai reduse ale creditelor, fie prin oferte mai competitive la nivelul depozitelor prin beneficiile aduse costurilor asociate oferirii de servicii și produse bancare. Totodată, o majorare a intermedierii financiare cu 10 puncte procentuale conduce la o diminuare a marjei nete de dobândă de circa 0,1 puncte procentuale, generând beneficii pentru debitori, atât din perspectiva accesului la finanțare, cât și al costului asociat. La nivelul băncilor din CEE, indicatorul de (in)eficiență operațională (costuri/venituri) este negativ corelat cu marja netă de dobândă[77].

Din sfera cadrului macroeconomic, o majorare a ratei de dobândă interbancare pe termen scurt (3 luni) cu 1 punct procentual conduce la o modificare de același sens de 0,2 puncte procentuale până la 0,4 puncte procentuale a marjei nete de dobândă. În contextul reluării ciclului ascendent al ratelor de dobândă, se așteaptă, astfel, o creștere a veniturilor nete bancare pe termen scurt, *ceteris paribus*, din acest tip de evoluție. O majorare a ratei șomajului are un impact negativ asupra marjelor.

77 Similar rezultatelor obținute de Sidabalok și Viverita (2011), Hamadi și Awdeh (2012), Ahmad și Matemilola (2013), Căpraru și Ihnatov (2014) și Dumičić și Rizdak (2013).

Pandemia COVID-19 nu a influențat marjele de dobândă în CEE în anul declanșării, variabila *dummy* testată, denumită indicator de pandemie, fiind nesemnificativă din punct de vedere statistic. Așadar, măsurile fiscale și monetare întreprinse de autorități pentru a sprijini economia reală și sectoarele bancare au fost eficiente în sensul susținerii activității bancare în CEE în anul declanșării crizei sanitare.

Tabel A. Rezultate econometrice

	Specificații		
	Model (1)	Model (2)	Model (3)
Marja netă de dobândă cu un *lag* (-1)	0,477686 (0,084098)***	0,478734 (0,097918)***	0,074719 (0,030694)**
Costuri/venituri (*cost-to-income*)	-0,011254 (0,005710)**	-0,012496 (0,006711)*	-0,021894 (0,004566)***
Rata adecvării capitalului	0,030258 (0,021712)	0,019951 (0,026001)	
Dimensiunea băncii (*log*(*active*))	-0,383325 (0,164496)**	-0,430429 (0,181907)**	-0,932226 (0,189881)***
Rata de neperformanță (NPL)	0,037997 (0,015137)**	0,046611 (0,020687)**	0,060513 (0,014407)***
Digitalizare (*online banking*)	-0,016984 (0,008624)**	-0,021279 (0,011575)*	-0,024993 (0,014973)*
Gradul de intermediere financiară	-0,007669 (0,003257)**	-0,009217 (0,003997)**	
Ponderea capitalului străin în activ	-0,290654 (0,721817)	-0,404988 (0,734204)	
Gradul de concentrare a sectorului bancar (*HH index*)			0,000824 (0,000417)**
Rata dobânzii interbancare la 3 luni	0,200784 (0,043822)***	0,257128 (0,080037)***	0,417218 (0,069411)***
Rata șomajului	-0,052453 (0,022295)**	-0,075089 (0,040431)*	-0,115802 (0,033364)***
Indicator de pandemie		0,116032 (0,153891)	
Randamentul titlurilor de stat pe 5 ani			-0,125466 (0,051495)***
Datoria publică în PIB			0,008599 (0,013665)
Creșterea economică reală			-0,004755 (0,022984)
Rata inflației (IPC)	0,014111 (0,036009)	0,007217 (0,037700)	0,019718 (0,019718)
Număr observații	736	736	845
Perioade	6	6	6
Număr bănci	169	169	185
Prob(J statistic)	0,889282	0,908878	0,416391

*) nivel de semnificație de 10%, **) nivel de semnificație de 5%, ***) nivel de semnificație de 1%

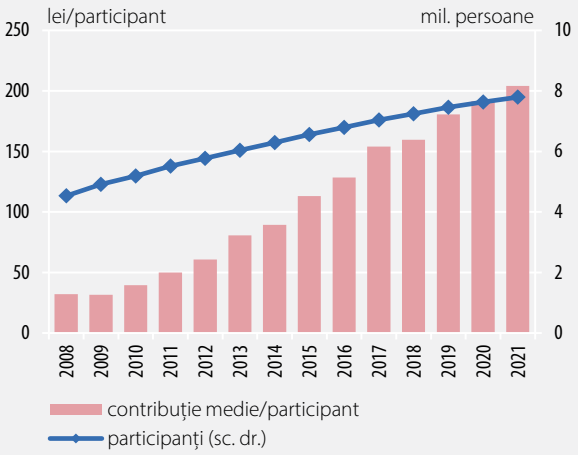
Notă: Erorile standard robuste sunt prezentate în paranteze.

3.3. Sectorul financiar nebancar

Fondurile private de pensii

În anul 2021, sectorul fondurilor private de pensii a fost caracterizat de o dinamică ascendentă susținută a nivelului activelor, similar perioadelor anterioare. Astfel, la finalul anului 2021, activele fondurilor private de pensii au ajuns la valoarea de 92,5 miliarde lei, cu 18,5 la sută mai mult față de sfârșitul anului 2020 și cu 5,5 la sută mai ridicat de la data *Raportului* anterior.

Grafic 3.16. Sectorul fondurilor de pensii private: numărul participanților și contribuția medie în cadrul Pilonului II



Sursa: ASF

Componenta principală a sectorului este reprezentată de către activele aferente sistemului pensiilor administrate privat sub Pilonul II, cu o pondere de 96 la sută din totalul activelor sectorului la finalul anului 2021. Numărul de persoane înregistrate în acest sistem a continuat să crească, ajungând la 7,8 milioane de persoane în T4 2021 (cu 2,1 la sută mai mult față de același trimestru al anului trecut), iar contribuția lunară medie se situează la 204 lei/participant (cu 13 lei/participant mai mult decât în T4 2020) (Grafic 3.16). În cadrul Pilonului III erau înregistrate 563 mii de persoane la finalul anului 2021, cu 7 la sută mai mult față de anul 2020 și o contribuție medie de 207 lei/participant.

Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii private (Pilon II) s-a situat la nivelul de 5,8 la sută la T4 2021, cu 0,4 puncte procentuale peste nivelul din T4 2020, însă în scădere față de nivelul de 6,5 la sută înregistrat în luna iunie 2021. Deteriorarea performanței a continuat și în primele două luni ale anului 2022, pe fondul incertitudinii care a marcat piețele financiare, în contextul înăspririi condițiilor financiare, dar și ca urmare a conflictului militar Rusia-Ucraina și a tensiunilor geopolitice care l-au precedat.

Portofoliul de investiții al Pilonului II este format, în principal, din titluri de stat (aproximativ 60 la sută din totalul investițiilor) și acțiuni (25 la sută din totalul investițiilor, T4 2021). Deși importanța acțiunilor în compoziția portofoliului a fost în creștere în anul 2021[78], volatilitatea ridicată a piețelor financiare din perioada recentă ar putea determina reorientarea spre active caracterizate de un risc mai scăzut.

Instituțiile financiare nebancare

La finalul anului 2021, expunerile instituțiilor financiare nebancare[79] față de sectorul privat, respectiv companii nefinanciare și gospodăriile populației, se situează la 37,8 miliarde lei, cu 8 la sută mai mult față de anul precedent, reprezentând o parte

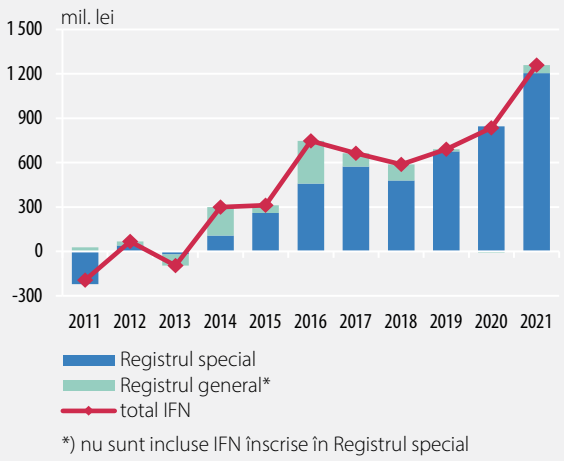
78 La finalul anului 2020, acțiunile reprezentau 21,6 la sută din totalul investițiilor fondurilor de pensii Pilon II.

79 Expuneri raportate la Centrala Riscului de Credit (CRC) și Biroul de Credit (BC). La CRC raportează doar IFN înscrise în Registrul special de la BNR, iar la BC raportează și o parte din IFN care sunt înscrise doar în Registrul general de la BNR.

importantă a pieței creditului din România. Tendința ascendentă s-a accentuat în a doua parte a anului 2021, iar, în structură, dinamica cea mai ridicată se observă pe segmentul creditelor acordate companiilor în valută (+12 la sută) și al creditării populației în moneda locală (+13 la sută, la T4 2021). Creditarea IFN rămâne concentrată pe segmentul companiilor nefinanciare (aproximativ 76 la sută din total), spre deosebire de sectorul bancar (47 la sută din totalul expunerilor față de sectorul privat[80]).

Nu se înregistrează modificări în structura expunerilor de la data *Raportului* anterior: (i) creditele de tip leasing rămân majoritare în cazul expunerilor față de companiile nefinanciare, (ii) expunerile în lei față de populație se mențin la maximul ultimilor 10 ani (90 la sută), iar (iii) ponderea creditelor în valută acordate companiilor scade marginal la 81,4 la sută (de la 82,1 la sută la finalul anului 2020).

Grafic 3.17. Sectorul instituțiilor financiare nebancare: rezultatul net agregat



Sursa: BNR

Rata de neperformanță în cazul IFN s-a redus ușor pe parcursul anului 2021, ajungând la nivelul de 3,6 la sută la T4 2021, de la 4,2 la sută la T4 2020. În structură, rata de neperformanță pentru segmentul companiilor nefinanciare a continuat să se plaseze pe un trend moderat descendent, diminuându-se cu 0,3 puncte procentuale comparativ cu finalul anului 2020, până la 2,2 la sută. Nivelul ratei de neperformanță pentru segmentul populației continuă să se situeze la niveluri mult superioare segmentului companiilor, înregistrând valoarea de 7,4 la sută la T4 2021, dar consemnează o scădere cu 1 punct procentual față de perioada similară a anului trecut.

Rezultatul net al sectorului IFN pentru anul 2021 a fost pozitiv la nivel agregat, totalizând 1,3 miliarde lei. IFN din Registrul special au înregistrat o creștere a profitului net de 43 la sută față de 2020, în timp ce IFN din Registrul general au consemnat revenirea la un rezultat net pozitiv, după o pierdere agregată de 10,1 milioane lei în anul 2020 (Grafic 3.17). Din totalul de 73 de IFN înscrise în Registrul special, 65 dintre acestea (reprezentând 98,7 la sută dintre activele sectorului) au obținut profit în anul 2021.

Fondurile de investiții

Sectorul fondurilor de investiții a înregistrat o dinamică robustă pe întreg parcursul anului 2021, ajungând la finalul anului la o valoare a activelor de 51,6 miliarde lei (reprezentând 5,7 la sută din totalul activelor la nivelul sistemului financiar), cu 21,7 la sută superioară celei de la finalul anului 2020 și cu 1,7 la sută peste nivelul de la T3 2021. În același timp, nivelul activelor de la sfârșitul anului 2021 este cu 7 la sută mai ridicat față de finalul anului 2019, consemnând redresarea sectorului în urma șocului indus de izbucnirea pandemiei COVID-19.

80 Conform datelor raportate la Centrala Riscului de Credit de către instituțiile de credit.

Comparativ cu T4 2020, toate categoriile de fonduri de investiții au avut evoluții pozitive semnificative, după cum urmează: (i) fondurile de plasament în acțiuni – 30,7 la sută, (ii) fondurile de plasament în obligațiuni – 6,2 la sută, (iii) fondurile de investiții mixte – 59,6 la sută și (iv) alte fonduri de investiții – 23,1 la sută. În structură, fondurile de plasament în acțiuni rămân cea mai importantă componentă, având o pondere de 54,8 la sută din totalul activelor fondurilor de investiții la T4 2021, fiind urmate de fondurile de plasament în obligațiuni cu o pondere de 31,5 la sută.

Emisiunile nete au devenit negative în T4 2021, atât la nivel agregat, cât și pentru principalele categorii de fonduri, cel mai ridicat volum al răscumpărărilor fiind înregistrat în cazul fondurilor deschise de obligațiuni (reprezentând 75 la sută din totalul răscumpărărilor din T4 2021). Pentru perioada următoare, este de așteptat ca emisiunile nete să rămână pe o tendință negativă, iar activele totale ale sectorului să înregistreze unele scăderi, având în vedere incertitudinea din cadrul piețelor financiare cauzată în special de conflictul militar dintre Rusia și Ucraina, dar și înăsprirea condițiilor financiare și reducerea încrederii investitorilor.

Tabel 3.1. Indicatori de risc (propuși de CERS[81]) ai fondurilor de investiții

procente

	Total fonduri de investiții			Fonduri de plasament în acțiuni			Fonduri de plasament în obligațiuni			Fonduri de investiții mixte			Alte fonduri de investiții		
	dec. 19	dec. 20	dec. 21	dec. 19	dec. 20	dec. 21	dec. 19	dec. 20	dec. 21	dec. 19	dec. 20	dec. 21	dec. 19	dec. 20	dec. 21
Transformarea maturității	35,6	35,7	29,9	1,5	2,6	1,1	76,5	80,3	76,5	23,0	19,4	21,4	50,3	45,9	41,7
Transformarea lichidității	14,5	12,2	10,4	1,4	1,6	0,8	17,0	15,0	13,8	9,0	10,4	6,0	6,9	4,2	4,0
Levier financiar	4,1	4,1	5,6	1,4	2,1	3,7	8,6	8,1	10,9	1,3	1,5	0,4	0,6	0,5	1,1
Intermedierea creditului	35,8	36,1	30,7	1,7	2,6	1,2	76,7	80,7	78,3	25,6	22,0	23,3	50,3	47,2	43,7
Interconectivitate	27,6	25,7	25,6	21,4	23,7	21,7	33,3	24,1	27,2	19,6	15,4	25,5	38,0	41,3	38,8

Notă: (i) Transformarea maturității = active peste un an/total active; (ii) Transformarea lichidității = (active totale - active lichide)/active totale; (iii) Levier financiar = credite primite/total pasive; (iv) Intermedierea creditului = (credite + obligațiuni)/total active; (v) Interconectivitatea = expuneri față de băncile din România/total active.

Sursa: calcule BNR

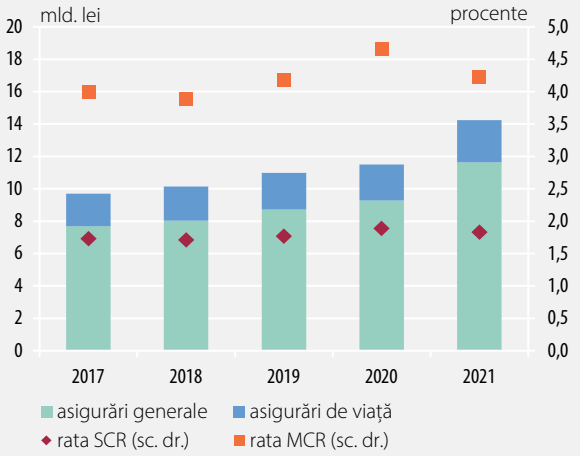
Transformarea maturității s-a diminuat cu aproximativ 5 puncte procentuale în luna decembrie 2021, comparativ cu ultimii doi ani, însă în cadrul principalelor categorii de fonduri au fost consemnate evoluții mixte ale acestui indicator (Tabel 3.1). În același timp, transformarea lichidității a cunoscut o scădere moderată comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, atât la nivel agregat, cât și în cazul principalelor categorii de fonduri de investiții. Levierul financiar s-a majorat atât la nivel agregat, cât și pentru principalele categorii, cu excepția fondurilor de investiții mixte. De asemenea, finanțarea prin credit s-a diminuat cu aproximativ 4,4 puncte procentuale comparativ cu finalul anului 2020, în timp ce nivelul de interconectivitate între fondurile de investiții la nivel agregat și instituțiile de credit autohtone a rămas relativ constant în aceeași perioadă.

81 Comitetul European pentru Risc Sistemic – *Assessing Shadow Banking – Non-Bank Financial Intermediation in Europe.*

Sectorul asigurărilor

Sectorul societăților de asigurare este componenta sistemului financiar cu cel mai redus nivel al activelor, cumulând 5,7 la sută din totalul activelor sistemului financiar. Anul 2021 a marcat o creștere a activelor totale a sectorului de 5,8 la sută, până la valoarea de 32,1 miliarde lei. În plus, se înregistrează o creștere anuală a primelor brute subscrise de 24 la sută, stimulată de ambele segmente, asigurări generale și de viață (+25 la sută și respectiv +18 la sută) (Grafic 3.18). Ponderea segmentului asigurărilor generale a crescut la 82 la sută din totalul primelor brute subscrise în anul 2021, iar în cadrul acestui segment, asigurările de tip RCA au reprezentat 53 la sută din total.

Grafic 3.18. Sectorul asigurărilor: prime brute subscrise și nivelul capitalizării



Sursa: ASF

La nivel agregat, ratele privind cerința de capital de solvabilitate (SCR) și cerința de capital minim (MCR) au fost supraunitare în anul 2021[82], înregistrând valoarea de 1,83 și, respectiv 4,22, dar s-au depreciat ușor comparativ cu valorile înregistrate la finalul anului 2020.

La începutul acestui an, în luna februarie[83], Tribunalul București a admis cererea ASF și a dispus deschiderea procedurii falimentului împotriva societății de Asigurare – Reasigurare City Insurance S.A. Conform datelor publicate de către ASF, cota de piață pe segmentul general pentru City Insurance SA se situa la 23,8 la sută la T3 2021.

3.4. Piețe financiare

În perioada parcursă de la *Raportul* anterior, piețele financiare au fost marcate de incertitudini importante generate de conflictul dintre Rusia și Ucraina, transformat într-un conflict militar începând cu data de 24 februarie 2022, de evoluțiile piețelor produselor energetice, precum și de răspândirea variantei Omicron a virusului SARS-CoV-2 în primele două luni ale anului 2022. De asemenea, piețele financiare au fost afectate și de înăsprirea condițiilor financiare cauzată, în principal, de creșterea accelerată a ratei inflației atât în economiile emergente, cât și în cele dezvoltate, în special pe fondul majorării semnificative a prețurilor la gaze naturale și energie electrică și al blocajelor apărute în lanțurile de aprovizionare.

Pe piața monetară interbancară s-au înregistrat cotații în creștere ale ratelor de dobândă, comparativ cu evoluțiile semnalate în *Raportul* anterior, dinamica ascendentă din primele cinci luni ale anului 2022 fiind realizată pe fondul majorării ratei dobânzii de politică monetară, precum și al înăspririi pronunțate a condițiilor lichidității și al așteptărilor privind continuarea majorării ratei dobânzii-cheie.

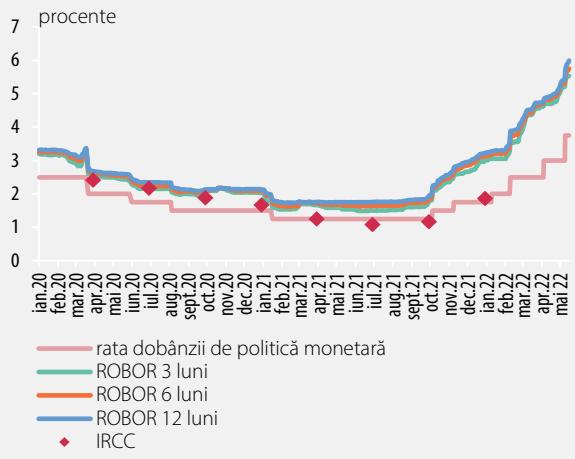
82 Conform ASF, datele statistice privind regimul Solvabilitate II la finalul lunii decembrie 2021 nu includ societatea City Insurance S.A., căreia i-a fost retrasă autorizația de funcționarea în cursul lunii septembrie 2021.

83 https://asfromania.ro/ro/a/2197/informa%C8%9Bii-faliment-city-insurance-s.a.

Indicele de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC) s-a situat pe un trend ascendent, ajungând la 1,86 la sută în trimestrul IV 2021, comparativ cu 1,17 la sută în trimestrul III 2021 (Grafic 3.19).

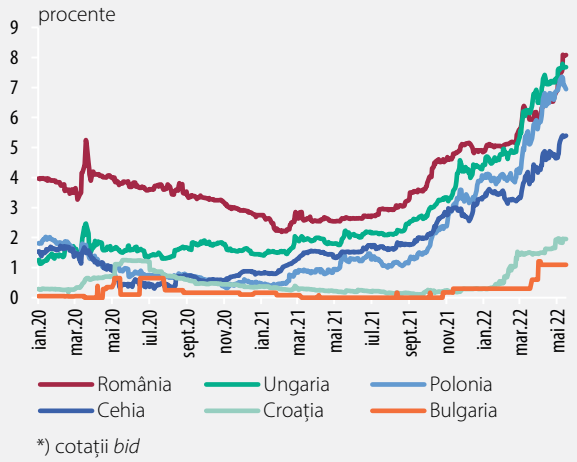
În contextul deteriorării rapide a evoluției curente și a celei anticipate a inflației sub impactul șocurilor globale pe partea ofertei, BNR a continuat să crească rata dobânzii de politică monetară în primele cinci luni ale anului 2022, majorând-o cu 0,25 puncte procentuale în luna ianuarie 2022, iar apoi cu câte 0,50 puncte procentuale în februarie și aprilie și cu 0,75 puncte procentuale în mai, până la nivelul de 3,75 la sută. Totodată, banca centrală a menținut controlul ferm asupra lichidității de pe piața monetară, iar în ianuarie a extins coridorul ratelor dobânzilor la facilitățile permanante la amplitudinea standard de ±1 punct procentual; ulterior, ratele dobânzilor la facilitățile permanente au fost crescute în pas cu rata dobânzii de politică monetară, până la 4,75 la sută (facilitatea de creditare), respectiv 2,75 la sută (facilitatea de depozit). În același timp, ratele rezervelor minime obligatorii aferente pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit au fost menținute la nivelurile în vigoare, de 8 la sută, respectiv 5 la sută. Deciziile au vizat ancorarea anticipațiilor inflaționiste pe termen mediu și stimularea economisirii, în vederea readucerii durabile a ratei anuale a inflației în linie cu ținta staționară de 2,5 la sută ±1 punct procentual, într-o manieră care să contribuie la realizarea unei creșteri economice sustenabile.

Grafic 3.19. Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)



Sursa: BNR

Grafic 3.20. Randamentele titlurilor de stat* cu maturitate de 5 ani, emise de țări din regiunea ECE



*) cotații *bid*

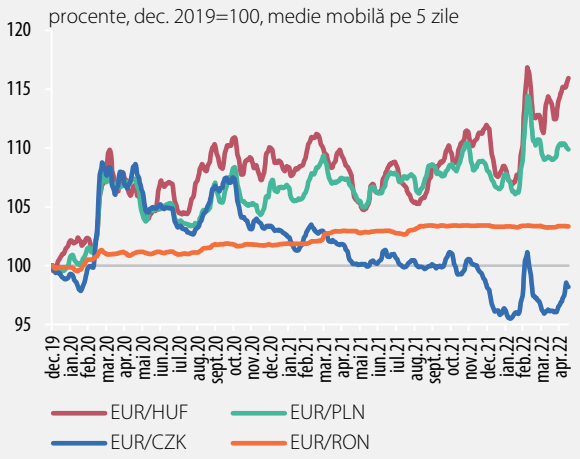
Sursa: Refinitiv

În cazul titlurilor de stat în lei, principalii factori de influență pentru evolutiile înregistrate de la inceputul anului au fost: deciziile de politică monetară și acțiunile BNR, înrăutățirea peste așteptări a evoluției și perspectivei inflației, deteriorarea pronunțată a percepției investitorilor față de piețele financiare din regiune, odată cu declanșarea războiului din Ucraina și cu instituirea de sancțiuni internaționale, inițierea și continuarea ciclului de creștere a ratei dobânzii de către Fed, alături de consolidarea anticipațiilor privind devansarea procesului de normalizare a politicii monetare a BCE, precum și continuarea majorării alerte a ratelor dobânzilor reprezentative de către băncile centrale din regiune. România continuă să înregistreze costuri de finanțare ridicate la titlurile de stat denominate în moneda națională pe

pieţele financiare internaţionale comparativ cu statele din regiune (Grafic 3.20). Media randamentelor obligaţiunilor cu maturitate de 5 ani emise de statul român s-a situat la 7,8 la sută în luna mai 2022, o creştere faţă de valoarea de 4,4 la sută pentru perioada septembrie-decembrie 2021. Evoluţii asemănătoare se pot observa şi la nivel regional, cu excepţia Bulgariei.

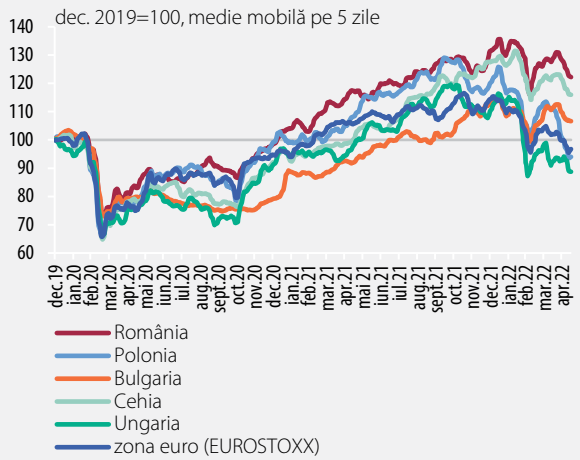
După o evoluţie relativ stabilă pe parcursul ultimului trimestru din 2021, cursul de schimb leu/euro a scăzut uşor în prima lună a trimestrului I, pentru ca ulterior, pe fondul deteriorării abrupte a apetitului global pentru risc odată cu declanşarea războiului din Ucraina, să consemneze o ajustare ascendentă. Aceasta a fost însă mult mai modestă decât cele evidenţiate în regiune şi a fost succedată de o cvasistabilizare pe noul palier, inclusiv în contextul acţiunilor băncii centrale în sfera gestionării lichidităţii. În urma izbucnirii conflictului, principalele monede din regiune au cunoscut deprecieri importante, revenind, ulterior pe o traiectorie descendentă (Grafic 3.21).

Grafic 3.21. Evoluţia ratelor de schimb ale monedelor ţărilor ECE faţă de euro



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

Grafic 3.22. Dinamica indicilor bursieri pe pieţele de capital din ţările ECE şi din zona euro



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

Începând cu luna decembrie 2021, piaţa de capital din România s-a plasat pentru o perioadă scurtă de timp pe o tendinţă de creştere, datorită perspectivelor optimiste observate în cadrul pieţelor de capital majore privind reducerea impactului generat de pandemia COVID-19 şi redresarea economică robustă pentru anii următori. Lunile ianuarie şi februarie au fost marcate, însă, de o incertitudine ridicată în contextul tensiunilor geopolitice dintre Rusia şi Ucraina, al perspectivelor de înăsprire a politicii monetare şi în economiile dezvoltate şi, ulterior al declanşării conflictului militar dintre cele două state. Pieţele de capital din România, din regiune şi din zona euro au suferit corecţii importante în perioada 21 februarie – 11 martie 2022, ca urmare a incertitudinii induse de iniţierea invaziei Ucrainei, indicii bursieri din Polonia, Ungaria şi zona euro coborând chiar uşor sub nivelul înregistrat la finalul anului 2019, disipând astfel revenirea de după şocul începutului pandemiei COVID-19 din luna martie 2020 (Grafic 3.22). După o scurtă revenire în a doua jumătate a lunii martie, indicii bursieri consideraţi au revenit pe un trend descrescător, pe fondul menţinerii războiului dintre Rusia şi Ucraina, inflaţiei în creştere pe plan global, dar şi al deciziilor de întărire a politicii monetare ale Fed.

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE[84]

Administratorii de sisteme și participanții au continuat să aplice o serie de măsuri eficace pentru a atenua efectele crizei sanitare, rata de disponibilitate a infrastructurilor pieței financiare fiind apropiată de 100 la sută. Măsurile adoptate au vizat reducerea riscului de contaminare, în principal prin folosirea accesului la distanță al personalului, organizarea activității în echipe alternative și extinderea rețelei de sedii secundare, păstrând însă siguranța cibernetică la un nivel optim. Astfel, în perioada de referință, activitatea tuturor sistemelor de plăți și de decontare din România a continuat să se desfășoare normal, fără incidente operaționale majore.

Banca Națională a României monitorizează permanent infrastructurile pieței financiare, pentru a asigura eficiența și siguranța acestora în funcționare, în scopul menținerii stabilității financiare. Aceasta implică inclusiv monitorizarea și testarea planurilor de acțiune în cazul materializării unor riscuri, puțin probabile dar previzibile, cum ar fi și riscul de pandemie. Banca Națională a României utilizează în această activitate standardul de monitorizare adoptat la nivel internațional, respectiv „Principiile pentru infrastructurile pieței financiare", ale cărui cerințe au fost implementate prin Regulamentul BNR nr. 3/2018.

În a doua parte a anului 2021 a fost demarat procesul periodic de evaluare completă a sistemeleor de plăți ReGIS și SENT în baza Regulamentului BNR nr. 3/2018 privind monitorizarea infrastructurilor pieței financiare și a instrumentelor de plată. Totodată, Banca Națională a României a continuat să urmărească în perioada de referință aplicarea la termen a recomandărilor, formulate ca urmare a evaluărilor anterioare, administratorilor sistemelor ReGIS, SaFIR și RoClear.

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS[85]

În semestrul II al anului 2021 nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale ReGIS.

84 Acest capitol a fost elaborat de Direcția monitorizare a infrastructurilor pieței financiare și a plăților.

85 ReGIS este cel mai important sistem de plăți din România, acesta asigurând decontarea finală pe bază brută în timp real a ordinelor de transfer de fonduri ale participanților și a pozițiilor nete calculate în cadrul sistemelor auxiliare.

Referitor la activitatea sistemului, acesta a operat în condiții optime și în al doilea semestru al anului 2021, înregistrând o creștere a valorii plăților procesate față de semestrul anterior, de la 4 994 miliarde lei la 5 135 miliarde lei, în timp ce numărul ordinelor de transfer a crescut de la 3,5 milioane de tranzacții la 4,23 milioane de tranzacții.

Cel mai ridicat număr de plăți într-o singură zi a fost de circa 51 430 de tranzacții, în data de 25 octombrie 2021, fără să fie consemnate dificultăți din perspectiva capacității de procesare a sistemului[86].

În perioada menționată, rata medie de decontare[87] a înregistrat un nivel de 99,93 la sută, aspect ce reliefează o disciplină adecvată a decontărilor. În plus, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate[88] a fost de 99,98 la sută, evidențiind o fiabilitate foarte bună a sistemului, care funcționează pe platforma tehnică operată de către banca centrală.

Probabilitatea de manifestare a riscului de lichiditate pentru instrucțiunile de plată introduse în sistem rămâne redusă, fapt reflectat prin lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare. S-a înregistrat o ușoară creștere a numărului de credite *intraday* solicitate de participanți pentru facilitarea plăților ReGIS, de la un nivel de 227 de tranzacții în semestrul I al anului 2021 la 263 de tranzacții înregistrate în semestrul II al anului 2021.

Numărul de participanți la sistemul ReGIS a rămas constant la nivelul anului 2021, respectiv 40 de entități, inclusiv sisteme auxiliare. Rata de concentrare a participanților din punct de vedere al volumului tranzacțiilor a scăzut ușor până la valoarea de 60,18 la sută, de la 61,67 la sută, cât a fost înregistrat în primul semestru a anului 2021, iar din perspectiva valorii tranzacțiilor, aceasta a scăzut de la 61,35 la sută la 61,00 la sută, relevând o probabilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

Funcționarea sistemului SENT[89]

În perioada analizată, TRANSFOND S.A., administratorul și operatorul sistemului SENT, a obținut aprobarea BNR pentru a efectua modificări ale regulilor de sistem ce vizează reducerea comisionului de procesare a instrucțiunii de tip credit transfer instant, pentru a încuraja utilizarea sistemului de plăți de tip instant.

În a doua parte a anului 2021, rata lunară de disponibilitate a sistemului SENT, pentru ambele componente de plăți multiple, în lei și respectiv euro, s-a situat la valoarea de 100 la sută[90], aspect care demonstrează o funcționare corespunzătoare a sistemului.

86 Sistemul ReGIS este proiectat, conform standardelor de monitorizare în domeniu, să susțină într-o oră 40 la sută din volumul de plăți maxim estimat pe zi, pentru a procesa într-un interval scurt de timp un volum mare de plăți rămase neprocesate ca urmare a unui incident major și de durată (inclusiv în cazul unui incident cibernetic). Totodată, puterea de procesare a serverelor ReGIS este scalabilă, pentru a acomoda rapid creșteri susținute ale volumului de plăți.

87 Calculată ca raport între ordinele de transfer decontate și ordinele de transfer acceptate în sistem.

88 Rata de disponibilitate este definită ca raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

89 SENT este un sistem electronic de compensare multilaterală a plăților interbancare de mică valoare transmise între participanți, pe parcursul mai multor sesiuni zilnice.

90 Limita minimă acceptată prin regulile de sistem este de 99 la sută.

În semestrul II al anului 2021, față de semestrul I al aceluiași an, valoarea ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT a înregistrat o creștere de la 238 miliarde lei la 283 miliarde lei. Numărul tranzacțiilor a menținut trendul de creștere, înregistrându-se un volum de 83 milioane de tranzacții în semestrul II al anului 2021, față de 76 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul anterior.

În ceea ce privește tranzacțiile în euro, a fost consemnată o creștere a valorii ordinelor de plată compensate, de la 1,416 miliarde euro la 1,621 miliarde euro, iar acest trend se păstrează și în ceea ce privește numărul tranzacțiilor de plată în euro, care au înregistrat o creștere de la 216 mii de tranzacții la 238 mii de tranzacții în al doilea semestru al anului.

Rata de decontare[91] a instrucțiunilor de plată denominate în lei s-a menținut în semestrul II al anului 2021 la un nivel ridicat, de 99,71 la sută, similar primului semestru, când s-a situat la o valoare de 99,77 la sută, nivel ce atestă o disciplină adecvată a decontărilor. Rata de compensare[92] a crescut ușor, de la 18,96 la sută la 19,18 la sută, indicând o bună economie de lichiditate în lei, fără potențiale riscuri[93].

Rata de decontare a instrucțiunilor de plată denominate în euro s-a menținut în semestrul II al anului 2021 la 100 la sută, ceea ce de indică menținerea disciplinei la plată la un nivel foarte înalt.

Numărul de participanți la sistemul SENT, componenta lei, a rămas constant în cursul anului 2021, respectiv 37 de instituții, iar rata de concentrare a acestora a atins nivelul de 64,72 la sută față de nivelul de 64,4 la sută înregistrat în primul semestru al anului 2021, din perspectiva volumului de tranzacții. Valoarea de 61,75 la sută a ratei de concentrare din punct de vedere al valorii ordinelor de transfer în lei compensate atestă o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

Funcționarea sistemului SaFIR

În perioada analizată, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale SaFIR.

Referitor la activitatea sistemului de decontare și registru a titlurilor de stat, acesta a operat în condiții optime și în al doilea semestru al anului 2021, înregistrând o rată de disponibilitate[94] de 100 la sută.

---

91 Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

92 Calculată ca raport între pozițiile nete debitoare și valoarea ordinelor de transfer compensate. Cu cât rata de compensare este mai mică, cu atât efectul de compensare este mai mare.

93 Pragul de alertă îl reprezintă o rată de compensare sub 10 la sută, cuplată cu poziții nete debitoare de valori mari, ceea ce poate cauza riscuri sistemice dacă un participant critic nu participă la decontare.

94 Rata de disponibilitate reprezintă raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

În perioada de referință, valoarea agregată a instrumentelor financiare denominate în lei înregistrate în sistemul SaFIR a păstrat trendul de creștere, ajungând la 253,7 miliarde lei, față de valoarea de 241,3 miliarde lei înregistrată în semestrul I 2021. Din perspectiva numărului de tranzacții, acesta a crescut de la nivelul de la 13,1 mii de tranzacții înregistrate în primul semestru al anului 2021 la 13,5 mii de tranzacții[95] în al doilea semestru al anului 2021.

În semestrul II al anului 2021, valoarea tranzacțiilor a înregistrat o scădere, de la 328 miliarde lei la 297 miliarde lei.

Tranzacțiile denominate în euro au păstrat trendul de scădere. Din punct de vedere al volumului de tranzacții, în ultimele șase luni ale anului 2021 au fost înregistrate 467 de tranzacții, față de cele 489 de tranzacții consemnate în semestrul I al anului 2021. Din perspectiva valorii, a fost înregistrat un trend de creștere ajungând la o valoare de 2,94 miliarde euro înregistrate în al doilea semestru al anului 2021, comparativ cu valoarea de 2,75 miliarde euro în semestrul I.

Transferurile fără plată au scăzut ca volum în semestrul II al anului 2021 față de primul semestru, respectiv de la 1 844 de transferuri la 1 676 de transferuri.

Ratele de decontare[96] a tranzacțiilor s-au menținut în continuare la niveluri ridicate, respectiv 99,93 la sută pentru tranzacțiile în lei și 100 la sută în cazul monedei euro, valori ce relevă o disciplină foarte bună a decontării.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR a crescut la 34 de instituții, din care: 3 depozitari centrali, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor, iar restul fiind instituții de credit sau sucursale ale instituțiilor de credit.

Funcționarea sistemului RoClear

În perioada analizată, Depozitarul Central S.A., administratorul sistemului RoClear, a obținut aprobarea BNR pentru a efectua o modificare a regulilor de sistem ce vizează actualizarea metodologiei de calcul a volatilității maxime a prețului instrumentelor financiare decontate prin sistemul Depozitarului Central, în vederea alinierii acesteia la modificările aduse regulilor locului de tranzacționare, în ceea ce privește variațiile maxime de preț admise pe categorie de instrumente financiare într-o ședință de tranzacționare, reguli administrate de Bursa de Valori București (BVB). Calculul volatilității maxime este utilizat în determinarea costului de înlocuire a unei tranzacții nedecontate, fiind folosit ca instrument pentru managementul riscului de decontare. De asemenea, în a doua parte a anului 2021, BNR, în calitate de autoritate relevantă, împreună cu Autoritatea de Supraveghere Financiară din România și cu Banca Centrală Europeană, a participat la procesul de examinare și evaluare anuală a activității Depozitarului Central S.A din perspectiva conformității

95 Capacitatea de procesare a sistemului permite volume mult mai mari de instrucțiuni decontate.

96 Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

cu prevederile Regulamentului (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare (CSDR). Nu au fost constatate schimbări semnificative care să afecteze respectarea de către Depozitarului Central S.A. a cerințelor CSDR și a regulamentelor delegate emise în aplicarea acestuia și, de asemenea, nu au fost identificate aspecte care ar putea releva existența unor riscuri majore care să impieteze buna funcționare a sistemului de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare – RoClear și participanții la acest sistem.

4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată

Prestatorii de servicii de plată au obligația legală[97] de a raporta apariția oricăror incidente operaționale sau de securitate, clasificate ca fiind majore, care afectează serviciile de plată pe care aceștia le prestează clienților proprii. BNR a continuat să monitorizeze respectarea de către aceștia a prevederilor legale în materie de plăți și servicii de plată, pentru a se asigura că riscurile operaționale și de securitate aferente acestor servicii sunt gestionate în mod adecvat.

În cursul semestrului II al anului 2021, zece prestatori de servicii de plată autorizați în România au raportat băncii centrale 16 incidente operaționale și de securitate majore, care au afectat serviciile de plată prestate. Din totalul incidentelor majore raportate, două au fost încadrate ca fiind de securitate (atacuri de tip DDoS[98]).

În general, incidentele majore au afectat funcționarea adecvată (1) a serviciilor de plată care permit efectuarea de operațiuni de transfer-credit prin intermediul aplicațiilor de tip internet sau *mobile banking* și (2) a serviciilor de acceptare a operațiunilor de plată inițiate cu instrumente de plată electronică de tip card (de ex.: imposibilitatea utilizării cardurilor la terminale POS/ATM). Ocazional, au existat și incidente majore care au avut impact asupra tuturor serviciilor de plată prestate. Cauzele incidentelor majore au fost diverse, precum: defecțiuni ale unor echipamente specifice tehnologiei informației, supraîncărcări ale sistemelor informatice, erori umane, atacuri cibernetice. Din totalul incidentelor majore raportate, nouă incidente majore au fost cauzate de evenimente manifestate la nivelul furnizorilor de servicii terți implicați în prestarea serviciilor de plată.

Impactul incidentelor majore asupra pieței plăților continuă să fie unul foarte redus, reprezentând 0,017 la sută din volumul aferent unui semestru pentru plățile inițiate de utilizatorii serviciilor de plată ai prestatorilor de servicii de plată care operează în România și, respectiv, 0,010 la sută din valoarea semestrială a acestora. Numărul utilizatorilor de servicii de plată afectați sau posibil a fi afectați de către un singur incident a variat între 36 și 60 000, iar numărul operațiunilor de plată afectate a variat între 199 și circa 89 000.

97 Art. 219 din Legea nr. 209/2019 privind serviciile de plată și pentru modificarea unor acte normative.

98 *Distributed Denial of Service*.

Menținerea la un nivel redus a numărului de incidente majore manifestate pe parcursul unui semestru și a unui impact foarte redus al acestora confirmă că măsurile de securitate[99] aplicate de către prestatorii de servicii de plată autorizați în România reflectă o gestionare adecvată a riscurilor asociate activității de prestare de servicii de plată, având în vedere evoluțiile amenințărilor, vulnerabilităților și riscurilor aferente resurselor implicate în prestarea acestor servicii.

[99] În vederea limitării efectelor incidentelor apărute și cele de monitorizare și de control aplicate în scopul evitării apariției în viitor a unor incidente majore generate de cauze similare.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române

Aparenta depășire a urgenței sanitare la nivel global nu se traduce printr-o revenire simultană la status-quo-ul ce descria contextul economic înaintea izbucnirii pandemiei. Oprirea valului de infectări este un pas necesar, dar nu suficient în procesul de ameliorare a efectelor ce s-au manifestat în cei doi ani dominați de pandemie. Harta curentă a riscurilor redă astfel un peisaj economic puternic modificat de impactul pandemiei, fiind necesară aplicarea unui mix de politici adecvate pentru gestionarea acestora, inclusiv de natură macroprudențială.

Mai mult, ca urmare a declanșării războiului din Ucraina – cel mai mare conflict militar în Europa de la sfârșitul celui de-al Doilea Război Mondial – incertitudinile nu se mărginesc doar la consecințe economice, ci capătă și valențe umanitare și de siguranță națională.

Ca și în cazul pandemiei, provocările cu care se confruntă economiile europene le conduc într-un teritoriu neexplorat până în prezent. Sancțiunile impuse unei economii de mărimea Rusiei, dar mai ales calitatea acesteia de furnizor de materii prime pentru țările dezvoltate, reprezintă o premieră în istoria economică și necesită eforturi suplimentare pentru gestionarea riscurilor sistemice.

Combinarea riscurilor de natură militară împreună cu provocările unei pandemii care are încă un potențial latent și risc de reizbucnire, alături de accelerarea presiunilor inflaționiste în tot mai multe state, alimentate de tensiunile din piețele de energie și agricultură, îndeamnă la prudență și la îmbunătățirea în continuare a rezilienței sistemului financiar, astfel încât acesta să fie pregătit în cazul manifestării unor șocuri.

Oportunitatea aplicării instrumentelor și politicilor macroprudențiale în asigurarea stabilității financiare a fost confirmată și cu această ocazie, reziliența sistemului financiar european fiind semnificativ îmbunătățită de măsurile luate anterior declanșării crizei militare. Războiul din Ucraina a condus inițial, pentru o scurtă perioadă, la o creștere a volatilității pe piețele financiare globale. Cu toate acestea, severitatea și durata turbulențelor au fost absorbite ușor de piață. Excluderea unor bănci de la Moscova din sistemul SWIFT nu a adus probleme de lichiditate sau perturbări pe piața monetară din zona euro[100]. Rezervele de capital semnificative

[100] https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2022/html/ecb.is220310~1bc8c1b1ca.en.html

și o îmbunătățire a ratei creditelor neperformante au condus la un sector bancar european capabil să traverseze faza inițială a conflictului militar.

Riscul cibernetic devine, în contextul războiului din Ucraina, o realitate imediată cu potențial sistemic, de o deosebită importanță strategică. De asemenea, prin instrumentele sale, politica macroprudențială europeană poate contribui la susținerea tranziției către o energie verde și accelerarea independenței energetice a Uniunii Europene. Așadar, riscul cibernetic și riscul climatic – asupra relevanței cărora Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) a pledat în contextul gestionării viitoarelor tipuri de crize – capătă un caracter stringent ca urmare a războiului din Ucraina, devenind o problemă a momentului[101].

Impactul imediat al războiului din Ucraina asupra sistemului bancar european a fost limitat, grație unor expuneri directe relativ mici (sub 80 miliarde euro) pe care le au instituțiile de credit din blocul comunitar față de Federația Rusă, acestea fiind concentrate în principal de bănci provenind din Italia, Franța și Austria[102].

Prima rundă de sancțiuni a vizat sistemul financiar de la Moscova. Băncile românești nu prezintă însă expuneri directe semnificative față de Federația Rusă. Niciuna dintre cele nouă bănci de importanță sistemică (O-SII) din România nu are capital străin rusesc. Cu toate acestea, băncile-mamă a trei dintre acestea, respectiv Raiffeisen Bank, Société Générale și Unicredit, aveau expuneri față de Federația Rusă înainte de declanșarea războiului din Ucraina. Société Générale a anunțat în luna aprilie că se retrage din Rusia, prin vânzarea întregii participații pe care o deținea în cadrul Rosbank.

Un număr semnificativ de societăți comerciale și instituții financiare străine au decis retragerea de pe piața rusă, continuarea activității în această țară fiind un subiect deschis reanalizării imediate, chiar și pentru entitățile care au decis în primă instanță să rămână.

Politica macroprudențială actuală de la nivel european reflectă gradul mai ridicat de incertitudine față de perioada prepandemică. Așadar, în pofida ameliorării semnificative a urgenței sanitare, dimensiunea riscurilor nu a revenit la situația dinainte de anul 2020, iar instrumentele politicii macroprudențiale necesită o adaptare la realitatea prezentă.

În privința amortizoarelor de capital din România, recomandarea CNSM din octombrie 2021 privind stabilirea ratei amortizorului anticiclic de capital (CCyB) la 0,5 la sută[103], cu aplicare din octombrie 2022, a fost reconfirmată și în ședințele următoare ale Consiliului general al CNSM, din decembrie 2021 (Recomandarea CNSM

101 A se vedea Recomandarea CERS/2021/17 privind un cadru paneuropean de coordonare sistemică a incidentelor cibernetice pentru autoritățile relevante.

102 https://www.eba.europa.eu/eba-risk-dashboard-indicates-limited-direct-impact-eu-banks-russian-invasion-ukraine-also-points

103 Recomandarea CNSM nr. R/7/2021 privind amortizorul anticiclic de capital în România este publicată pe *website*-ul CNSM (http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2021/).

nr. R/9/2021[104]) și martie 2022 (Recomandarea CNSM nr. R/1/2022[105]), ca urmare a menținerii tendinței de accelerare a activității de creditare și a continuării fenomenului de tensionare a echilibrelor macroeconomice (Caseta 6).

Caseta 6. Aplicarea amortizorului anticiclic de capital în România

România este singura țară din Uniunea Europeană aflată în procedura de deficit excesiv, ca rezultat al menținerii unor deficite (structural, *cash* și SEC) ridicate înaintea izbucnirii pandemiei. Spre deosebire de România, majoritatea statelor din regiune au înregistrat, în perioada prepandemică, niveluri mai reduse sau chiar surplusuri ale soldurilor bugetare și de cont curent, fapt ce le-a conferit acestora o marjă de manevră mai generoasă pentru combaterea efectelor legate de crizele pe plan intern și extern cu care se confruntă în prezent. Încetinirea creșterii economice agravează suplimentar problema deficitului bugetar și riscă să pericliteze ritmul consolidării bugetare asumat de către autorități în Strategia fiscal-bugetară 2022-2024[106], care propune atingerea unui deficit, conform metodologiei SEC, de 2,9 la sută din PIB în 2024. De asemenea, un element deosebit de important de urmărit este cel legat de acțiunile băncii centrale americane, în condițiile în care a fost anunțată o decelerare a programului de achiziție de obligațiuni cu până la 95 miliarde dolari pe lună, pe fondul presiunilor inflaționiste de peste Ocean, ce poate atrage o ieșire a capitalului din zona țărilor emergente, România aflându-se într-o poziție delicată ca urmare a situației balanței de plăți.

În pofida unui context general puternic dominat de incertitudini și cu un nivel în creștere al inflației, apetitul pentru creditare din partea societăților nefinanciare, dar și a gospodăriilor populației, se menține ridicat.

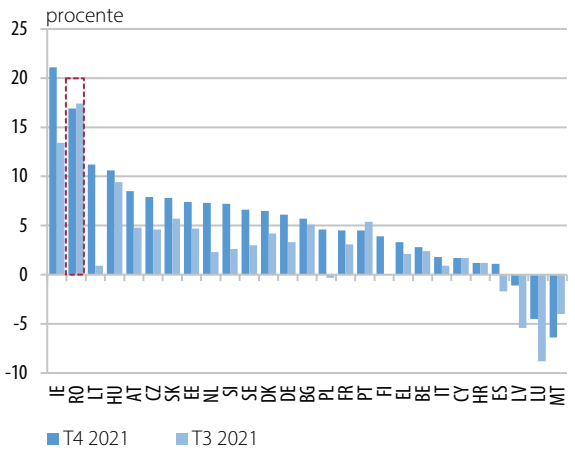
Revenirea economică consemnată pe parcursul anului 2021 este în strânsă legătură cu dinamica activității sectorului real european, motiv pentru care multe companii vor avea nevoie de finanțare suplimentară atât pentru desfășurarea activităților operaționale, cât și pentru cele de investiții. Cele mai recente date disponibile (T4 2021) indică o menținere a ratei de creștere a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare în teritoriul pozitiv pentru majoritatea statelor membre ale UE (Grafic A). Totodată, o creștere importantă a fost sesizată și în cazul creditelor acordate populației (Grafic B), creștere ce se datorează într-o mare măsură componentei ipotecare. La nivel național, pe parcursul ultimelor trimestre din anul 2021 a fost înregistrată o rată de creștere a creditelor acordate sectorului companiilor nefinanciare de două ori mai mare în comparație cu cea aferentă creditelor acordate gospodăriilor populației. Această dinamică a determinat o majorare a deviației de la tendință a îndatorării totale în PIB, atât în cazul analizei standard (Grafic C), cât și în cazul analizei adiționale (Grafic D), generată cu precădere de componenta aferentă companiilor nefinanciare.

104 Recomandarea CNSM nr. R/9/2021 privind amortizorul anticiclic de capital în România (http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2021/).

105 Recomandarea CNSM nr. R/1/2022 privind amortizorul anticiclic de capital în România (http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2022/).

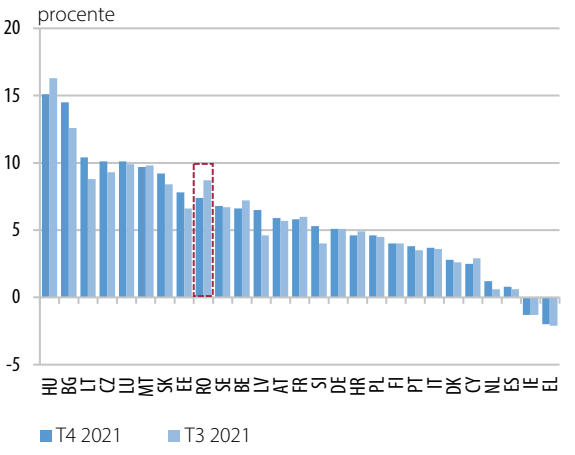
106 Strategia fiscal-bugetară 2022-2024 https://mfinante.gov.ro/ro/domenii/bugetul-de-stat-/startegia-fiscal-bugetara

Grafic A. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare în statele UE



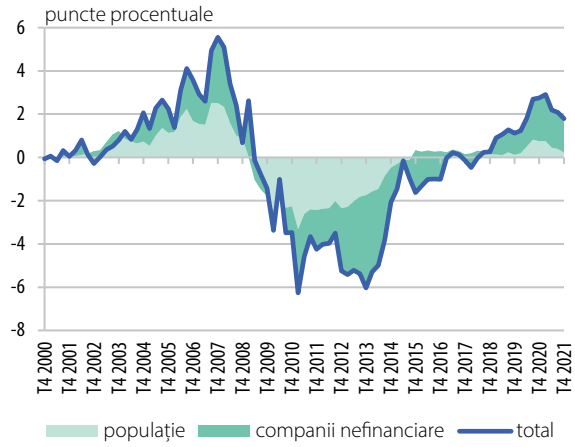
Sursa: BCE

Grafic B. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate gospodăriilor în statele UE



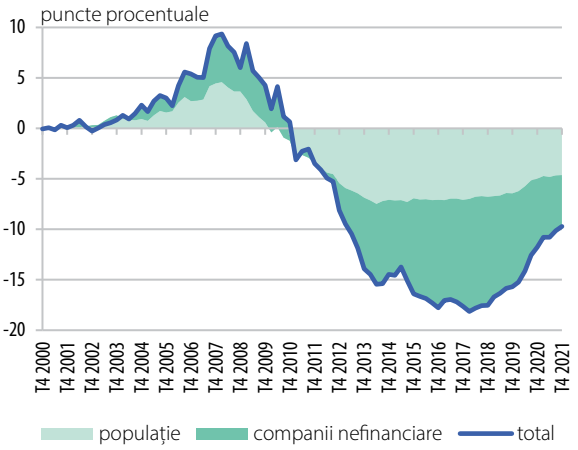
Sursa: BCE

Grafic C. Deviația de la tendință a îndatorării totale/PIB (filtru Hodrick-Prescott; λ=1 600): descompunere pe componente



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic D. Deviația de la tendință a îndatorării totale/PIB (filtru Hodrick-Prescott; λ=400 000): descompunere pe componente



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Deviația de la tendință a îndatorării totale/PIB reprezintă indicatorul de bază recomandat de către Comitetul de la Basel pentru calibrarea amortizorului anticiclic de capital (CCyB). Acest indicator poate fi calculat prin intermediul unei metodologii standard, aplicată uniform de către toate statele membre, cât și prin intermediul unei analize suplimentare, adaptată specificului fiecărei economii naționale[107].

Pe lângă instrumentele adresate riscurilor sistemice de natură ciclică (legate de ciclurile financiare), politica macroprudențială are la dispoziție și instrumentele pentru gestionarea riscurilor structurale (generate de dimensiunea instituțiilor, interconectare, vulnerabilitățile identificate în piețele financiare etc.). Amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII) face parte din cea de a doua

107 A se vedea Recomandarea CERS/2014/1 cu privire la orientări privind stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital.

categorie. Cele nouă bănci de importanță sistemică identificate în România pentru anul 2022[108] cumulează aproximativ 80 la sută din activele totale ale sectorului bancar național.

De asemenea, începând cu 30 iunie 2018, în România se aplică amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), calibrat în funcție de doi indicatori: (i) rata creditelor neperformante și (ii) gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante aflate în bilanțul instituției de credit. Pe parcursul primului semestru din anul 2022, 3 instituții de credit aplică o rată SyRB de 2 la sută și 7 instituții de credit aplică o rată de 1 la sută. De la implementarea acestuia, eficacitatea acestui instrument macroprudențial a fost dovedită prin reducerea treptată a ratei creditelor neperformante, în timp ce gradul de acoperire cu provizioane înregistrat în România se situează pe prima poziție la nivel european.

După publicarea Regulamentului BNR nr. 2/2022[109], ca urmare a adoptării pe plan național a Directivei (UE) 2019/878[110] (CRD V), nivelul maxim al cerințelor de capital pentru băncile de importanță sistemică se va majora – întrucât este prevăzută cumularea nivelurilor amortizorului pentru instituții de importanță sistemică (O-SII) cu amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), față de aplicarea în trecut doar a nivelului maxim dintre cele două.

În ceea ce privește coordonarea măsurilor macroprudențiale la nivel european pentru limitarea arbitrajului de reglementare, Consiliul general al CNSM a decis nerecunoașterea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale ale Olandei și Lituaniei, ținând cont de nivelul redus al expunerilor sectorului bancar românesc față de aceste state.

5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție[111]

Activitatea curentă în aria rezoluției bancare a continuat să fie dedicată componentei de planificare, în condițiile în care nu s-au manifestat situații de dificultate majoră ale vreunei instituții de credit din România, în pofida incidenței crescute a celui de-al cincilea val pandemic și a turbulențelor asociate situației geopolitice.

Principala evoluție aferentă domeniului rezoluției bancare este reprezentată de intrarea în vigoare, la începutul anului 2022, a actului normativ pentru transpunerea în legislația națională, la nivel primar, a prevederilor Directivei (UE) 2019/879 de modificare a Directivei 2014/59/UE în ceea ce privește capacitatea de absorbție a pierderilor și de recapitalizare a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții (BRRD2),

108 Recomandarea CNSM nr. R/8/2021 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România (http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2021/).

109 Regulamentul nr. 2/2022 pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit.

110 Directiva (UE) 2019/878 a Parlamentului European și a Consiliului din 20 mai 2019 de modificare a Directivei 2013/36/UE în ceea ce privește entitățile exceptate, societățile financiare holding, societățile financiare holding mixte, remunerarea, măsurile și competențele de supraveghere și măsurile de conservare a capitalului.

111 Acest subcapitol a fost elaborat de către Direcția rezoluție bancară.

respectiv Legea nr. 320/2021 pentru modificarea și completarea Legii nr. 312/2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul financiar, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul financiar.

Având în vedere transpunerea cu întârziere a BRRD2, prima țintă intermediară obligatorie pentru cerința MREL[112] a fost decalată cu jumătate de an, la 1 iulie 2022, astfel încât să fie respectat principiul protejării așteptărilor legitime ale entităților care trebuie să se conformeze obligației de îndeplinire a nivelului MREL stabilit de autoritatea de rezoluție, în sensul acordării unui termen suficient pentru îndeplinirea obligației și pentru a asigura, totodată, un tratament similar celui de care au beneficiat alte instituții de credit din UE[113].

În acest context, BNR, în calitate de autoritate de rezoluție (AR), a emis ordinele administrative de implementare a cerințelor MREL determinate în baza cadrului legal revizuit, atât pentru instituțiile de credit locale, cât și pentru cele care fac parte din grupuri transfrontaliere. În cazul entităților soluționabile prin rezoluție, a căror cerință MREL include și componenta de recapitalizare, valoarea medie (aritmetică) a nivelului-țintă final MREL, ce trebuie atins la data de 1 ianuarie 2024, este de 22,32 la sută din expunerea totală la risc (fără cerința pentru amortizorul combinat)[114].

În al doilea semestru al anului 2021 au fost finalizate și aprobate planurile de rezoluție actualizate pentru instituțiile de credit locale.

O altă linie de activitate importantă a vizat întărirea capacității instituționale privind implementarea unor eventuale acțiuni de rezoluție, ilustrativă în acest sens fiind dezvoltarea analizelor privind evaluarea posibilității de soluționare.

În cadrul acestui ciclu de planificare a rezoluției, dar și în contextul publicării, în cursul lunii martie 2021, spre consultare publică, a proiectului Ghidului ABE privind îmbunătățirea posibilității de soluționare[115], autoritatea de rezoluție a acordat o atenție deosebită analizelor specifice privind adresarea obstacolelor potențiale în calea posibilității de soluționare. Astfel, s-a recurs la inventarierea stadiului acțiunilor deja inițiate de către instituțiile de credit în exercițiile anterioare de planificare a rezoluției, dar și la definirea setului de acțiuni suplimentare pe care acestea trebuie să le efectueze în scopul îmbunătățirii posibilității de soluționare.

Aceste demersuri vor face obiectul evaluării și de către ABE, care a inițiat un program anual de monitorizare a practicilor autorităților de rezoluție „European Resolution Examination Programme (EREP)”[116], similar abordării aplicate în domeniul

112 De la 1 ianuarie 2022.

113 Care au transpus directiva la timp, respectiv până la finele anului 2020.

114 Revizuibilă anual.

115 https://www.eba.europa.eu/eba-consults-its-draft-guidelines-institutions-and-resolution-authorities-improving-resolvability

116 https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1023995/European%20Resolution%20Examination%20Programme.pdf

supravegherii bancare, prin selectarea subiectelor care ar fi de interes la nivel european și care se așteaptă a fi luate în considerare de către autoritățile de rezoluție atunci când își elaborează prioritățile pentru anul respectiv. Pentru primul program EREP, aferent anului 2022, ABE a stabilit 3 subiecte-cheie[117], respectiv: (i) adresarea deficitelor MREL, (ii) dezvoltarea sistemelor informaționale (MIS) pentru furnizarea datelor necesare derulării evaluării în rezoluție și (iii) pregătirea pentru gestionarea nevoilor de lichiditate în rezoluție. ABE va monitoriza modul în care aceste subiecte sunt încorporate în prioritățile autorităților de rezoluție pentru anul 2022, și sunt reflectate în activitățile desfășurate de către autorități de-a lungul anului.

Fondul de rezoluție bancară

La finalul anului 2021, gradul de constituire a resurselor Fondului de rezoluție bancară (FRB) s-a ridicat la aproximativ 2,1 miliarde lei, reprezentând 0,8 la sută din nivelul depozitelor acoperite la data de 31 decembrie 2021. Pentru anul 2022, BNR a stabilit și comunicat instituțiilor de credit nivelul contribuțiilor de plătit la Fondul de rezoluție, valoarea agregată a acestora fiind determinată având în vedere necesitatea atingerii pragului de 1 la sută din valoarea depozitelor acoperite ale tuturor instituțiilor de credit autorizate pe teritoriul României în termenul prevăzut de legislația în vigoare (sfârșitul anului 2024), dar și dinamica accelerată a depozitelor acoperite.

Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare

Modificările principale aduse cadrului de rezoluție, odată cu transpunerea în legislația națională a prevederilor BRRD2 prin intrarea în vigoare a Legii nr. 320/2021, au vizat: (1) revizuirea modului de determinare a cerinței MREL, atât din punct de vedere cantitativ, cât și calitativ, respectiv a nivelului de subordonare; (2) competențele de suspendare a anumitor obligații; (3) ordinea reducerii valorii și conversiei; (4) recunoașterea contractuală a recapitalizării interne și a competențelor de suspendare a obligațiilor în caz de rezoluție. Actul normativ în cauză, la redactarea căruia BNR a contribuit prin furnizarea de suport tehnic, reflectă inclusiv clarificările furnizate de Comisia Europeană privind interpretarea anumitor dispoziții legislative din cadrul european revizuit de rezoluție bancară, ca răspuns la întrebările adresate de autoritățile statelor membre.

Ca urmare a modificărilor introduse de BRRD2 în privința cerinței minime privind fondurile proprii și pasivele eligibile, a fost adoptat Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2022/365 de modificare a Regulamentului de punere în aplicare (UE) 2018/1624 de stabilire a unor standarde tehnice de punere în aplicare cu privire la procedurile, formularele și machetele standard care trebuie utilizate pentru furnizarea informațiilor necesare în scopul planurilor de rezoluție pentru instituțiile de credit și firmele de investiții. Astfel, au fost actualizate machetele privind structura datoriilor și cerințele de fonduri proprii.

[117] Subiecte care se regăsesc printre cerințele Ghidului ABE.

Cadrul legislativ de nivel trei a fost extins semnificativ prin adoptarea Ghidului ABE privind evaluarea posibilității de soluționare[118]. Acesta vizează asigurarea coerenței practicilor în domeniu ale autorităților de rezoluție și clarificarea etapelor necesare eliminării impedimentelor în implementarea rezoluției, valorificând cele mai bune practici dezvoltate până în prezent de autoritățile de rezoluție din UE cu privire la acest subiect. Astfel, ghidul reprezintă un document de referință atât pentru autoritățile de rezoluție, cât și pentru instituțiile de credit cu privire la subiectele legate de posibilitatea de soluționare, constituind cadrul pentru asigurarea unui progres susținut în ceea ce privește posibilitatea de soluționare și facilitarea monitorizării acestuia în colegiile de rezoluție. Punctual, ghidul stabilește coordonatele pentru îmbunătățirea posibilității de soluționare în următoarele domenii: (i) continuitatea operațională în rezoluție, (ii) accesul la infrastructura pieței financiare, (iii) finanțare și lichiditate în rezoluție, (iv) implementarea instrumentului de recapitalizare internă, (v) reorganizarea activității și (vi) comunicare. Deși ghidul se adresează în principal instituțiilor de credit, unele cerințe vizează și autoritățile de rezoluție, în condițiile în care acestea trebuie să asiste băncile în îmbunătățirea posibilității de soluționare. Ghidul se aplică de la 1 ianuarie 2024, pentru ca autoritățile și instituțiile de credit să dispună de o perioadă de timp adecvată în vederea adaptării proceselor la orientările prevăzute de acesta.

Cadrul european de reglementare în domeniul rezoluției urmează a fi completat odată cu implementarea în legislația UE a acordului final Basel III, una dintre propunerile pachetului bancar vizând tratamentul subscrierilor indirecte de instrumente de datorie eligibile pentru calculul cerinței MREL interne (engl. *daisy chains*). Această propunere urmărește asigurarea condițiilor pentru un transfer adecvat al pierderilor de la filiale către entitatea de rezoluție și redistribuirea capitalului de la entitatea de rezoluție către filialele sale în cadrul unui grup cu strategie de rezoluție cu un singur punct de intrare. Prevederile propuse sunt de natură a alinia cadrul prudențial cu cel de rezoluție, odată cu evitarea atât a dublei contabilizări a resurselor utilizate pentru îndeplinirea cerinței MREL interne, cât și a majorării cerinței de capital a entității-mamă asociate deținerilor de instrumente de datorie ale filialei. Demersul legislativ aferent urmează o procedură de adoptare rapidă (procedură *fast track*).

[118] https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/guidelines-institutions-and-resolution-authorities-improving-resolvability

Tema specială. Implicațiile crizei energetice și ale războiului Rusia-Ucraina la nivelul economiei reale și sectorului bancar din România

Începând cu a doua jumătate a anului 2021, activitatea economică din România, dar și cea de la nivel internațional au fost marcate de creșterea abruptă a prețurilor la produsele energetice, cu efecte negative pentru companii și populație. Creșterea prețurilor la energie a fost cauzată, în principal, de reluarea cererii pentru aceste produse în urma relaxării restricțiilor pentru combaterea răspândirii virusului SARS-CoV-2, de unele blocaje apărute în producția acestora, precum și de majorarea semnificativă a prețului carbonului.

Începând cu data de 24 februarie, Rusia a declanșat un conflict militar în Ucraina, soldat cu pierderi umane și materiale de proporții ridicate. Efectele războiului se resimt direct și indirect la nivel internațional, conducând în prima etapă la corecții importante pe piețele financiare, la creșterea prețurilor unor materii prime și accentuând într-o oarecare măsură criza energetică, pe fondul rolului important al Rusiei pe piața energiei la nivel global.

În cazul României, analiza implicațiilor creșterilor la prețurile energiei (evaluate sub forma cheltuielilor cu utilitățile) a condus la identificarea unui număr relativ redus de companii vulnerabile din perspectiva cheltuielilor cu utilitățile (circa 6 la sută din totalul firmelor active în anul 2020). Efectele creșterii acestor cheltuieli sub diferite scenarii nu indică implicații îngrijorătoare la nivelul agregat al companiilor nefinanciare, însă sunt importante în cazul companiilor vulnerabile, mai ales cele cu ponderea cheltuielilor cu utilitățile de peste 20 la sută, ceea ce duce la o creștere substanțială a probabilității de nerambursare a acestor firme. Pe segmentul populației, deși povara cheltuielilor cu energia electrică este printre cele mai reduse din UE, analiza la nivel de distribuție de venit arată că orice variație a prețului energiei electrice va deveni o povară suplimentară pentru gospodării, în special pentru cele cu venituri reduse.

Având în vedere volumul marginal al expunerilor băncilor din România față de contrapartide cu reședința în Rusia sau Ucraina, este de așteptat ca translatarea efectelor negative ale evoluțiilor economice adverse ce s-ar putea manifesta în aceste două țări, ca urmare a desfășurării conflictului militar, să nu aibă un impact direct important asupra sectorului bancar românesc. În același timp, evoluțiile conflictului, precum și sancțiunile economice impuse Rusiei ar genera un impact direct redus asupra economiei reale prin canalul problemelor ce ar putea fi întâmpinate de către companiile cu acționariat rusesc și ucrainean și de către cele care desfășoară activități

de comerț cu aceste state. Cu toate acestea, impactul indirect asupra sectorului bancar românesc al acestor evoluții viitoare poate fi unul substanțial și depinde de intensitatea și durata conflictului.

Implicațiile crizei energetice

Creșterile în lanț ale prețurilor pentru produsele energetice au potențialul de a amplifica tensiunile la nivelul echilibrelor macroeconomice interne. Riscurile se manifestă în cazul companiilor nefinanciare prin costuri mai ridicate ale cheltuielilor cu utilitățile și respectiv prin erodarea indicatorilor de sănătate economico-financiară. O creștere persistentă a acestor costuri poate declanșa efecte de runda a doua, implicit majorări ale restanțelor către stat, bănci și furnizori și diminuarea fluxurilor monetare din economie. De asemenea, s-ar putea crea blocaje în cadrul lanțurilor de aprovizionare sau adâncirea celor existente, din cauza închiderii sau limitării capacităților de producție din sectoarele energo-intensive. Din perspectiva populației, vulnerabilitatea provine din faptul că gospodăriile din România sunt printre cele mai expuse la sărăcia energetică din Uniunea Europeană, acestea înregistrând al treilea cel mai ridicat procent pentru întârzierile la plata facturilor la utilități și al doilea cel mai ridicat procent din UE privind incapacitatea de a încălzi adecvat locuința, chiar și înainte de creșterea semnificativă a costurilor cu energia și gazele naturale.

Astfel, putem asista la deteriorarea situațiilor financiare ale companiilor, cu precădere ale celor energo-intensive, la contracția consumului populației și creșterea inegalității din cauza impactului diferențiat în funcție de nivelul venitului. Analiza urmărește implicațiile acestor creșteri asupra economiei reale din România, din două perspective, cea a companiilor nefinanciare și, respectiv, a populației, fără a lua în calcul schemele de sprijin sau măsurile de plafonare implementate de Guvern[31].

Impactul creșterilor prețurilor produselor energetice asupra companiilor nefinanciare

Companiile nefinanciare au înregistrat, conform datelor disponibile pentru anul 2020, cheltuieli cu utilitățile[119] în valoare de 20,2 miliarde lei, însemnând 1,3 la sută din totalul cheltuielilor de exploatare, iar cele mai mari costuri cu utilitățile au fost raportate de companiile din industria prelucrătoare (47 la sută din totalul cheltuielilor la nivelul economiei), urmate de servicii (cu 16 la sută din total). Sectorul imobiliar, industria prelucrătoare și companiile din sectorul utilități au raportat cele mai mari ponderi ale acestor cheltuieli în cele de exploatare, și anume 3,4 la sută, 2,6 la sută, respectiv 2,5 la sută.

Având în vedere nivelul relativ redus al cheltuielilor cu utilitățile la nivel agregat, pentru a evalua efectele creșterii acestor cheltuieli, firmele au fost diferențiate în funcție de indicatorul ce măsoară ponderea cheltuielilor cu utilitățile în cheltuielile

[119] Datele disponibile la nivel de firmă reprezintă cuantumul cheltuielilor cu energia și apa, în cadrul cărora sunt incluse cheltuielile cu electricitatea și gazele naturale, însă acestea din urmă nu pot fi identificate distinct. Conform Codului fiscal, cheltuielile cu utilitățile fac referire la cheltuieli comune aferente imobilului, cheltuieli cu energia electrică, cu gazele naturale, cheltuieli pentru termoficare, apă și canalizare.

de exploatare, astfel: (1) firme cu pondere a cheltuielilor cu utilitățile mai mică decât 5 sută (risc redus), (2) firme cu ponderea cuprinsă între 5 și 20 la sută (risc mediu) și (3) firmele cele mai vulnerabile cu o pondere de peste 20 la sută (risc ridicat).

Astfel, se identifică aproximativ 43 de mii de companii vulnerabile la creșterea cheltuielilor cu utilitățile (respectiv cele din grupa de risc mediu și ridicat). Acestea reprezentau 6 la sută din totalul firmelor active în 2020, dețineau 15 la sută din totalul activelor și generau 5 la sută din cifra de afaceri agregată, angajând 8 la sută din totalul salariaților. Situația economico-financiară a companiilor vulnerabile este mai precară decât cea la nivel agregat (Tabel 1), profitabilitatea companiilor încadrate la risc mediu este mult sub cea la nivel agregat, atât din punct de vedere al rentabilității capitalului (7,8 la sută comparativ cu 18,9 la sută), dar și din perspectiva rentabilității activelor (3,1 la sută față de 6,8 la sută). Companiile din categoria de risc ridicat au înregistrat o profitabilitate similară celei a ansamblului companiilor nefinanciare, însă gradul de îndatorare (calculat ca pondere a datoriilor în capital) a fost superior celui la nivel agregat, 202,4 la sută față de 171,6 la sută. Mai mult, cele două categorii de companii vulnerabile au un nivel al lichidității generale, calculată ca pondere a activelor curente în datoriile pe termen scurt, cu 35 puncte procentuale sub valoarea agregată.

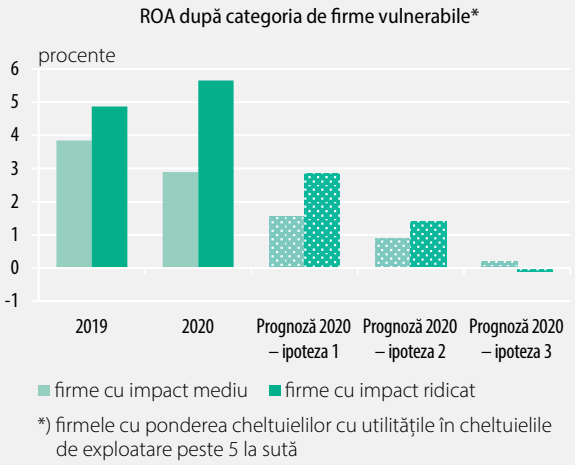
Tabel 1. Indicatori economico-financiari ai companiilor vulnerabile, comparație cu nivelul agregat

Indicator	Companii cu risc mediu	Companii cu risc ridicat	Total economie
Secțiunea 1. Importanța în ansamblul companiilor nefinanciare (%)			
Pondere VAB	6,9	0,7	
Pondere număr salariați	7,6	0,6	
Pondere cifra de afaceri	4,6	0,6	
Pondere active totale	12,5	2,3	
Număr firme (mii)	33,5	9,8	723
Ponderea în număr firme	4,6	1,3	
Secțiunea 2. Performanța economico-financiară (%)			
Rentabilitatea capitalurilor (ROE)	7,8	20,5	18,9
Rentabilitatea activelor (ROA)	3,1	6,8	7,0
Datoria/Capital	150,4	202,4	171,6
Datorie/Total active	60,1	66,9	63,2
Termen de recuperare a creanțelor (zile)	147,1	173,5	92
Lichiditate generală	76,3	76,1	111,6
Lichiditate imediată	61,2	62,8	80,5
Secțiunea 3. Importanța în creditarea companiilor nefinanciare (decembrie 2021)			
Expunere bancară (mld. lei)	18,1	3,3	139,2
Expunere neperformantă (mld. lei)	1,6	0,2	8
Rata NPL (%)	8,7	5,3	5,7
Pondere în total expuneri față de companiile nefinanciare (%)	13,0	2,4	100

Sursa: MF, BNR, calcule BNR

În continuare, testarea la stres a situațiilor financiare ale companiilor și evaluarea impactului asupra sectorului bancar s-au realizat pornind de la trei ipoteze[120] de creștere a cheltuielilor anuale cu utilitățile (cu 50 la sută, 75 la sută și respectiv 100 la sută), cele două din urmă fiind însoțite de un scenariu macroeconomic advers. Mai mult, pentru cele 3 ipoteze, probabilitatea de nerambursare (PD) pentru companiile nefinanciare cu credite bancare a fost calibrată la o valoare mai ridicată comparativ cu cea rezultată din scenariul macroeconomic de bază. La nivelul economiei nu se remarcă implicații îngrijorătoare, însă efectul creșterilor se resimte în cazul companiilor vulnerabile, mai ales cele cu ponderea cheltuielilor cu utilitățile de peste 20 la sută, a căror profitabilitate devine negativă sub cel mai advers scenariu, respectiv dublarea cheltuielilor cu utilitățile (Grafic 1).

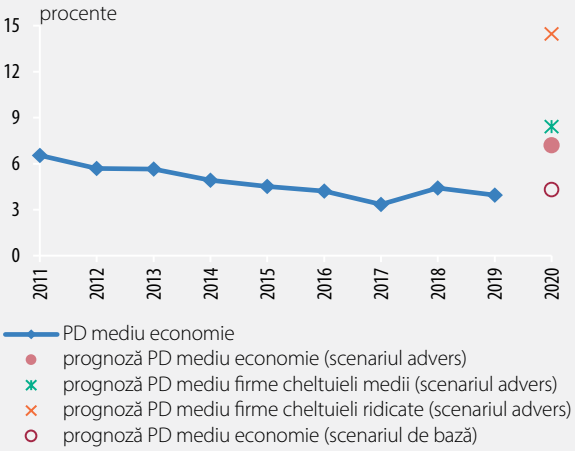
Grafic 1. Efectele creșterii cheltuielilor cu utilitățile asupra profitabilității companiilor nefinanciare



*) firmele cu ponderea cheltuielilor cu utilitățile în cheltuielile de exploatare peste 5 la sută

Sursa: BNR, MF, calcule BNR

Grafic 2. Evoluția probabilității de nerambursare în situația creșterii cheltuielilor cu utilitățile



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

În plus, nivelul de îndatorare a acestora crește cu 20 puncte procentuale, iar lichiditatea se deteriorează cu 19 la sută pentru firmele cu impact ridicat, o scădere de 1,5 la sută fiind observată pentru categoria IMM. Alte efecte cuprind diminuarea competitivității (VAB/număr salariați) cu până la 17 la sută, creșterea substanțială sau chiar dublarea probabilității de nerambursare pentru firmele vulnerabile.

Expunerea bancară față de companiile cu risc mediu s-a situat la 18,1 miliarde lei la decembrie 2021, reprezentând 13 la sută din totalul expunerilor față de sectorul companiilor nefinanciare. Rata creditelor neperformante s-a încadrat la un nivel relativ ridicat, de 8,7 la sută (față de 5,7 la sută pentru toată economia). Firmele cu risc ridicat au înregistrat o calitate a creditelor mai bună față de firmele încadrate la risc mediu și chiar decât nivelul mediu al sectorului companiilor nefinanciare, cu expuneri bancare de 3,3 miliarde lei (reprezentând 2,4 la sută din totalul expunerilor) și rata creditelor neperformante de 5,3 la sută. În cazul materializării unui scenariu de dublare a cheltuielilor cu utilitățile, nivelul probabilității de nerambursare înregistrează o creștere moderată la nivelul economiei pe ansamblu (Grafic 2), dar substanțială pentru

[120] Analiza nu ia în considerare prelungirea schemei de plafonare a prețului energiei electrice până în martie 2023, prin Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 27 din 18 martie 2022.

cele două categorii de firme vulnerabile: (i) de la 4,4 la sută la 8,4 la sută pentru firmele cu ponderea cheltuielilor între 5 la sută și 20 la sută și (ii) de la 6,3 la sută la 14,5 la sută pentru firmele cu ponderea cheltuielilor de peste 20 la sută.

Impactul creșterilor prețurilor produselor energetice asupra populației

La nivelul populației, România înregistrează cel mai redus consum de energie electrică din UE (1 730 KWH/an pe gospodărie[121], pentru datele de la sfârșitul anului 2020). În același timp, România înregistrează și cele mai reduse cheltuieli medii anuale pentru energia electrică din UE, respectiv 322 de euro. În același timp, analiza ponderii cheltuielilor după venituri disponibile arată posibile vulnerabilități. Astfel, 24 la sută din gospodăriile cu venitul disponibil sub 60 la sută din venitul median înregistrau ponderi aferente cheltuielilor cu locuința, apa, electricitatea, gazele și alți combustibili de peste 40 la sută din venituri, mai puțin decât media europeană (38 la sută din gospodării). Suplimentar, la finalul anului 2020, 14 la sută din gospodării înregistrau întârzieri legate de plata facturilor.

În plus, pentru a ilustra efectele asimetrice ale creșterilor prețurilor asupra populației, a fost determinată povara cheltuielilor cu energia electrică asupra diferitelor categorii de gospodării, împărțite pe cuintile după venitul disponibil[122]. La nivel european România se află în top 10 al statelor cu poverile cele mai mari pentru fiecare dintre cele cinci cuintile. Așadar, conform situației la 2015, cetățenii din primele cuintile alocă 12,6 la sută din cheltuielile de consum pentru acoperirea facturilor de gaz și electricitate, comparativ cu 8,5 la sută în cazul persoanelor în cuintila superioară. Orice variație a prețului energiei electrice va deveni o povară suplimentară pentru gospodării, în special pentru cele cu venituri reduse. Prin urmare, reiese faptul că gospodăriile vulnerabile financiar din România erau expuse riscului de sărăcie energetică și înainte de creșterea exponențială a prețurilor din ultimul an.

Analiza de senzitivitate în ceea ce privește potențialele efecte ale creșterii prețurilor la energia electrică și la gazele naturale s-a realizat prin conturarea unor scenarii de bază privind majorarea acestor cheltuieli cu 50 la sută, 75 la sută și 150 la sută. În cazul celui mai pesimist scenariu (creștere de 150 la sută), gospodăriile aflate în categoria cea mai vulnerabilă după venituri (primele două cuintile ale distribuției) ar putea înregistra dificultăți la plata facturilor majorate, povara cu cheltuielile privind energia electrică și gazele naturale ajungând până la aproximativ 30 la sută, față de aproximativ 13 la sută în scenariul de bază. De asemenea, efectele asupra celor cu venituri medii și ridicate sunt importante, ponderea cheltuielilor cu electricitatea și gazele ajungând până la 20 la sută din valoarea cheltuielilor de consum în cazul majorării prețurilor cu 150 la sută. Imprimarea acestor efecte în economie este iminentă, ca urmare a contracției consumului la nivel de gospodării sau a creșterii inegalității, luând în calcul impactul diferențiat în funcție de distribuția veniturilor în economie.

În contextul actual în care economiile globale se confruntă cu o creștere importantă a prețurilor la energie, continuarea măsurilor pentru asigurarea tranziției energetice,

121 Indicatorul se referă la consumul mediu anual/gospodărie de energie electrică.

122 Datele au fost preluate de la Eurostat, ultima perioadă disponbilă fiind anul 2015.

și inclusiv pentru reducerea dependenței energetice de Rusia este esențială. În cazul României, dar nu numai, tranziția întârziată și dezordonată către o economie cu emisii reduse de carbon poate avea consecințe importante asupra creșterii economice pe un orizont de timp mediu. Astfel că, deși pe termen scurt adoptarea de măsuri pentru a asigura o tranziție ordonată poate conduce la o deteriorarea a probabilității de nerambursare a companiilor nefinanciare, măsurile care vor fi necesare în cazul unei tranziții dezordonate (de exemplu taxarea accelerată a carbonului) vor fi substanțial mai stricte și cu efecte mai însemnate asupra economiei reale[123].

Implicațiile războiului dintre Rusia și Ucraina

După recunoașterea singulară de către Rusia a celor două entități separatiste din estul Ucrainei, Donețk și Lugansk, președintele Rusiei a ordonat, în data de 24 februarie 2022, declanșarea unei „operațiuni militare speciale pentru denazificarea și demilitarizarea Ucrainei"[124], ceea ce a însemnat, *de facto*, invazia Ucrainei și începutul războiului. Consecințele umanitare și economice directe ale acestui război sunt majore, având în vedere viețile pierdute, infrastructura, capacitățile de producție și locuințele distruse, dar și numărul ridicat de refugiați (peste 6 milioane, reprezentând peste 10 la sută din totalul populației, au plecat din Ucraina de la declanșarea războiului).

Ca răspuns la agresiunea nejustificată a Rusiei asupra Ucrainei, guvernele statelor din restul lumii (în special cele din Uniunea Europeană și G7) au impus peste 3 000 de sancțiuni economice asupra Rusiei, vizând în special activitățile de import și export cu această țară (inclusiv cele de petrol și gaz natural), activele și tranzacțiile băncilor comerciale și băncii centrale, companiile nefinanciare rusești, dar și activele anumitor membri ai Guvernului și Parlamentului rus și ale persoanelor care oferă o susținere financiară importantă acțiunilor președintelui Rusiei (așa-numiții „oligarhi" și alte persoane de interes)[125]. În plus, unele companii din sectorul privat al acestor state au reacționat prin suspendarea temporară a activităților din Rusia sau chiar retragerea de pe această piață[126].

În acest context, analiza de față prezintă interconexiunile sectorului bancar și al companiilor nefinanciare din România cu Rusia și Ucraina, acoperind următoarele aspecte: (i) detalierea expunerilor directe cu cele două țări și a elementelor de risc din această perspectivă, conform situațiilor financiare și prudențiale ale instituțiilor de credit; (ii) evaluarea legăturilor sectorului companiilor nefinanciare cu Rusia și Ucraina; (iii) evaluarea riscului de contagiune asupra sectorului bancar românesc prin intermediul canalului creditorului comun.

123 Evaluările derulate de BCE prezintă rezultatele în cazul UE pentru un orizont lung de timp (Alogoskoufis *et al.* – „ECB economy-wide climate stress test", 2021).

124 http://en.kremlin.ru/events/president/news/67843/videos

125 https://www.brookings.edu/research/the-brookings-sanctions-tracker/

126 https://graphics.reuters.com/UKRAINE-CRISIS/SANCTIONS/byvrjenzmve/

Expunerile băncilor din România către contrapartide cu țara de reședință Rusia sau Ucraina

Instituțiile de credit din România nu au credite în sold acordate către rezidenții din cele două țări supuse analizei. Astfel, riscul de credit generat de deteriorarea situației financiare a agenților economici din zonele de conflict nu s-ar manifesta direct asupra sectorului bancar din România. În plus, expunerile extrabilanțiere au volume reduse, de 5,2 milioane lei către entități din Rusia (reprezentând, în general, garanții financiare date) și de 0,3 milioane lei către entități din Ucraina. Tragerea acestor garanții nu ar avea vreun impact asupra instituțiilor de credit care au astfel de expuneri. Dată fiind prezența unor bănci-mamă în Rusia care au filiale și în România, unele dintre aceste filiale au conturi nostro deschise la filialele-surori din Rusia. Valorile sunt însă modice, pe întreg sectorul bancar ponderea acestor elemente reprezentând până într-o jumătate de punct procentual din totalul activelor bancare.

În ceea ce privește depozitele constituite la instituțiile de credit din România de către contrapartide din Rusia sau Ucraina, volumele sunt nesemnificative (17,9 milioane lei în cazul Rusiei și 40,7 milioane lei în cel al Ucrainei), iar aproape în totalitate (98 la sută) acestea sunt depozite de tip retail.

Având în vedere volumul marginal al expunerilor băncilor din România față de contrapartide cu reședința în Rusia sau Ucraina, este de așteptat ca efectele negative generate de conflictul militar să nu aibă un impact direct important asupra sectorului bancar românesc.

Totuși, impactul indirect asupra sectorului bancar românesc al acestor evoluții viitoare poate fi unul mai important și se poate manifesta printr-o serie de canale potențiale:

- excluderea principalelor bănci rusești (de ex.: Sberbank) din sistemul SWIFT[127] (suplimentar băncilor exluse deja în luna martie[128]) și alte sancțiuni economice de natura embargourilor pot afecta relațiile comerciale dintre Rusia și agenții economici din restul lumii (de menționat este faptul că Rusia are o măsură de *back-up* la acest sistem). În acest caz, impactul așteptat poate rezulta ca urmare a efectelor întârziate de runda a doua asupra economiei;

- exacerbarea riscului cibernetic în contextul unui răspuns din partea Rusiei pe acest palier, cu influențe importante asupra securității în domeniul tehnologiei informației și comunicațiilor și cu implicații asupra sistemelor de plăți locale. Până în acest moment, BCE precizează faptul că nu au fost inițiate astfel de acțiuni cu efecte importante asupra instituțiilor de credit europene, dar riscul rămâne accentuat[129]. Rusia deține

127 SWIFT este un sistem de comunicații financiare, operat de Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, sub legislație europeană. La acest sistem sunt conectate direct peste 11 mii de instituții financiare și este folosit direct sau indirect de toate instituțiile de credit și de majoritatea infrastructurilor pieței financiare la nivel mondial (sisteme de plăți, sisteme de decontare, contrapărți centrale).

128 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2022:063:FULL&from=EN

129 https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/html/ssm.faq_Russia_Ukraine_war_and_Banking_Supervision~8360ccdf6f.en.html

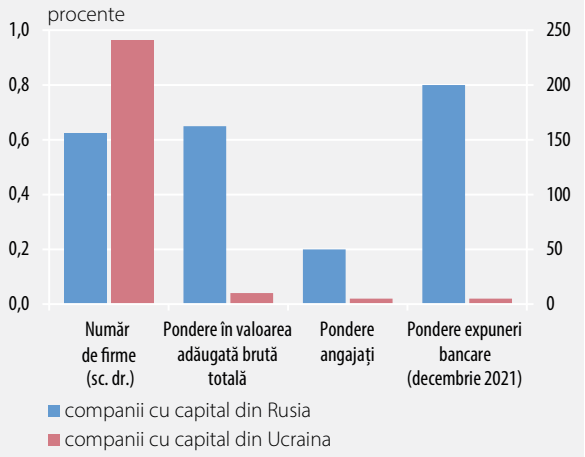
unități de luptă cibernetică deosebit de avansate și sponsorizează/protejează grupări de atacatori cibernetici privați[130];

- expunerile[131] ridicate în relația cu Rusia ale unor grupuri bancare prezente în România (Raiffeisen Bank International cu 22,8 miliarde euro, cea mai mare expunere dintre grupurile europene, Société Générale cu 18,6 miliarde euro și UniCredit Group cu 9,3 miliarde euro), care ar putea afecta indirect filialele din România, aflate în top 5 după volumul activelor.

Situația companiilor cu capital rusesc și ucrainean și a celor ce desfășoară activități de import și export cu Rusia și Ucraina

Evoluțiile conflictului militar, precum și sancțiunile economice impuse Rusiei, ar genera un impact direct redus asupra economiei reale prin canalul eventualelor probleme ce ar putea fi întâmpinate de către companiile cu acționariat rusesc și ucrainean și de către cele care desfășoară activități de comerț cu aceste state.

Grafic 3. Importanța în economie a companiilor cu capital rusesc și ucrainean



Sursa: MF, calcule BNR

În prima categorie, au fost identificate un număr de 156 de întreprinderi cu capital din Rusia, inclusiv cele cu investitori finali (engl. *ultimate beneficial ownership*), active în anul 2020. Rolul firmelor cu capital din Rusia în ansamblul companiilor nefinanciare este modest (Grafic 3). Aproximativ 90 la sută dintre valorile calculate sunt determinate de un grup restrâns de firme, respectiv de companiile grupului Lukoil și de companiile Alro Slatina și TMK-Artrom. Expunerile instituțiilor de credit din România față de companiile autohtone cu capital rusesc sunt reduse (1,1 miliarde lei, reprezentând 0,8 la sută din totalul expunerilor bancare față de companiile nefinanciare la decembrie 2021), cu o rată de neperformanță de 0,6 la sută. De asemenea, datoria privată pe termen lung către creditori din Rusia a companiilor nefinanciare se situa, la finalul anului 2020, la valoarea de 145 milioane euro, reprezentând 0,6 la sută din totalul datoriei private pe termen lung.

În cea de-a doua categorie se regăsesc 241 de companii cu capital din Ucraina, inclusiv cele având ca investitori finali ucraineni. Aportul acestora la activitatea economică este nesemnificativă, acestea generând sub 0,05 la sută din valoarea adăugată brută a companiilor nefinanciare, respectiv cifra de afaceri sau din numărul de salariați. Valoarea creditelor acordate acestor firme este de circa 26 milioane lei, din care 19 la sută erau clasificate ca fiind neperformante.

130 *Raportul Mandiant 2021* referitor la Rusia.

131 *Raportul Anual 2021* al Raiffeisen Bank International (total active) și UniCredit Group (total active ponderate la risc); comunicat de presă al Société Générale (expuneri la starea de nerambursare, bilanțiere și extrabilanțiere).

Cea de-a doua categorie de firme care ar putea fi afectată de conflictul din Ucraina, respectiv cea a companiilor care desfășoară activități de export și import cu cele două state implicate, cumulează un număr redus de firme, încă cu un rol relativ important în economie. Impactul este de așteptat să fie resimțit într-o măsură mai ridicată de către companiile exportatoare, având în vedere că le-ar putea fi afectată piața de desfacere (mai ales în contextul listării României ca „țară neprietenoasă" de către Federația Rusă[132]) și implicit, veniturile. Astfel, au fost identificate un număr de 373 de companii exportatoare către Rusia sau Ucraina. În anul 2020, acestea generau 6,2 la sută din valoarea adăugată brută a sectorului companiilor nefinanciare, dețineau 7,3 la sută din activele totale și angajau 4,6 la sută din numărul total al salariaților din sector. La finalul anului 2021, 196 dintre aceste companii dețineau expuneri bancare în valoare totală de 5,8 miliarde lei (aproximativ 4 la sută din totalul expunerilor bancare față de companiile nefinanciare). Însă, ponderea activităților comerciale derulate cu Rusia și Ucraina în totalul cifrei de afaceri generate de aceste firme este redusă, de circa 6 la sută. De asemenea, a fost identificat un număr de 626 companii implicate în activități de import cu Rusia și Ucraina, având, în anul 2020, un aport de 3,2 la sută din valoarea adăugată brută a sectorului și deținând 5,8 la sută din activele totale. Dintre acestea, 350 de firme dețineau expuneri bancare în valoare de 5,3 miliarde lei (3,7 la sută din totalul expunerilor față de companii) la finalul anului 2021.

Cu toate acestea, în funcție de durata și intensitatea conflictului, impactul indirect al evoluțiilor economice viitoare poate fi unul mai ridicat, ca urmare a efectelor de runda a doua generate de evoluțiile adverse la nivelul altor economii, în special al celor cu care România are un nivel de interconectivitate ridicat (cum ar fi Germania, Italia, Franța sau alte state ale UE). De asemenea, se pot manifesta efecte de runda a doua și prin intermediul persistenței creșterilor de prețuri la mărfurile generice (engl. *commodities*), cu efecte de natura creșterii cheltuielilor cu materiile prime și, implicit, deteriorării a indicatorilor de profitabilitate a companiilor care folosesc astfel de produse în procesele de fabricație (pentru mai multe detalii a se vedea Secțiunea 2.1). În același timp, se anticipează noi blocaje în lanțurile de aprovizionare și accentuarea celor existente.

Riscul de contagiune prin canalul creditorului comun

Riscul de contagiune asupra sectorului bancar românesc prin intermediul canalului creditorului comun (canal indirect) ca urmare a unei evoluții adverse în Rusia este redus, dar în creștere în ultimul an. Indicatorul de contagiune dinspre Rusia a fost în ultimii doi ani în medie de doar 30 la sută din valoarea maximă observată în ultimii 10 ani pentru toate țările din regiune. În septembrie 2021, indicatorul a urcat la 38 la sută. Valoarea maximă atinsă de acest indicator a fost de 60 la sută în septembrie 2012. Țările din regiune care ar fi afectate într-o măsură semnificativă de o posibilă criză a sectorului bancar în Rusia ca urmare a expunerilor prin canalul indirect sunt Ucraina, Serbia și, într-o mai mică măsură, Croația.

[132] https://www.euractiv.com/section/global-europe/news/russia-adopts-list-of-enemy-countries-to-which-it-will-pay-its-debts-in-rubles/

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BC	Biroul de Credit
BCE	Banca Centrală Europeană
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRC	Centrala Riscului de Credit
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFN	Instituții financiare nebancare
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
INS	Institutul Național de Statistică
MF	Ministerul Finanțelor
O-SII	*Other Systemically Important Institutions*
ReGIS	*Romanian electronic Gross Interbank Settlement*
ROE	Rentabilitatea capitalului
SaFIR	Sistem de depozitare și decontare a instrumentelor financiare
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă

Lista tabelelor din text

Tabel 1	Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România	5
Tabel 2	Indicatori de risc ai sectorului bancar	10
Tabel 3	Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România	12
Caseta 3		
Tabel A	Modificarea ratei lunare de plată pentru două credite ipotecare reprezentative	48
Caseta 5		
Tabel A	Rezultate econometrice	72
Tabel 3.1	Indicatori de risc (propuși de CERS) ai fondurilor de investiții	75
Tema specială		
Tabel 1	Indicatori economico-financiari ai companiilor vulnerabile, comparație cu nivelul agregat	95

Lista graficelor din text

Grafic 1.1	Estimările privind evoluțiile economiei globale	15
Grafic 1.2	Indicele de severitate a restricțiilor (*Oxford COVID-19 Government Response Stringency Index*)	16
Grafic 1.3	Evoluția prețului principalilor indici de materii prime și energie	16
Grafic 1.4	Topul bunurilor comercializate între UE și Rusia și ponderea în total importuri (2021)	17
Grafic 1.5	Evoluția piețelor de capital și a sentimentului investitorilor și pachetele de sancțiuni adoptate de UE împotriva Rusiei	19
Grafic 1.6	Dinamica PIB și contribuția componentelor sale	20
Grafic 1.7	Dinamica PIB, comparații regionale	21
Grafic 1.8	Rata de ocupare a forței de muncă după sex și gradul de educație	22
Grafic 1.9	Deficitul bugetar și deficitul structural	23
Grafic 1.10	Structura datoriei publice după valută	25
Grafic 1.11	Necesarul de finanțare al sectorului guvernamental	25

Grafic 1.12	Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor	26
Grafic 1.13	Ciclul îndatorării după tipul de debitor	26
Grafic 1.14	Datoria sectorului nefinanciar raportată la PIB, comparații europene	27
Grafic 1.15	Soldul contului curent și determinanții acestuia	29
Grafic 1.16	Balanța comercială a bunurilor agroalimentare	30
Grafic 1.17	Fluxurile financiare și de capital	31
Grafic 1.18	Investițiile străine directe	31
Grafic 2.1	Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate	34
Grafic 2.2	Proporția companiilor cu pierderi în funcție de sectorul de activitate	35
Grafic 2.3	Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare	35
Grafic 2.4	Distribuția firmelor în funcție de valoarea indicatorului de lichiditate	36
Grafic 2.5	Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate al companiilor	37
Grafic 2.6	Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare	37
Grafic 2.7	Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate al companiilor și apelarea la facilitatea de suspendare a ratelor (martie 2022)	38
Grafic 2.8	Distribuția expunerilor bancare în lei în funcție de capacitatea de plată a companiilor deținătoare (martie 2022)	38
Grafic 2.9	Evoluția restanțelor la plată în economie în funcție de forma de proprietate	39
Grafic 2.10	Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată	39
Grafic 2.11	Avuția netă a populației	40
Grafic 2.12	Datoria totală a populației	41
Grafic 2.13	Creditul nou	41
Grafic 2.14	Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului	42
Grafic 2.15	Rata anuală de nerambursare pentru credite ipotecare și credite de consum	42
Grafic 2.16	Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului și apelarea la moratorii (martie 2022)	43

Caseta 2

Grafic A	Evoluție anuală: cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile	45
Grafic B	Soluții: hotărâri vs. încheieri	46
Grafic C	Timpul mediu de soluționare a unei negocieri	46
Grafic 2.17	Rata dobânzii pentru creditul nou	47
Grafic 2.18	Distribuția creditelor ipotecare după gradul de îndatorare	49
Grafic 2.19	Rata de creștere anuală a prețurilor imobiliare, comparații regionale	49
Grafic 2.20	Rata de creștere pentru indicele de activitate și pentru indicele costurilor de construcție pentru clădiri rezidențiale	49
Grafic 2.21	Volumul tranzacțiilor imobiliare comerciale și indicele de activitate pentru lucrări nerezidențiale	50
Grafic 2.22	Distribuția în plan regional a proporției salariaților cu credit ipotecar	52
Grafic 3.1	Ponderea în PIB a activelor componentelor sectorului financiar	54
Grafic 3.2	Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T4 2021)	54
Grafic 3.3	Evoluția creanțelor asupra sectorului guvernamental din portofoliul băncilor	55
Grafic 3.4	Evoluția stocului de credite acordate sectorului real	55

Caseta 4

Grafic A	Structura sectorului bancar în funcție de țara de origine a acționarului majoritar (decembrie 2021)	58
Grafic B	Capitalizarea bursieră a pieței reglementate a BVB și a principalelor sectoare din compoziția indicelui BET	58
Grafic 3.5	Evoluția necorelării scadențelor dintre active (A) și pasive (B) în cadrul sectorului bancar românesc	60
Grafic 3.6	Distribuția indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) și a indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR) (martie 2022)	61
Grafic 3.7	Rata fondurilor proprii totale – România și UE	62
Grafic 3.8	Evoluția componentelor ratei fondurilor proprii totale – România și UE	62
Grafic 3.9	Determinanții evoluției ratei fondurilor proprii totale	63

Grafic 3.10	Evoluția ratei creditelor neperformante și a componentelor sale	64
Grafic 3.11	Structura creditelor neperformante pe sectoare instituționale	64
Grafic 3.12	Structura creditelor neperformante în funcție de criteriul nerambursării	65
Grafic 3.13	Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – împărțire pe stadii de depreciere conform IFRS 9	66
Grafic 3.14	Distribuția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor, în funcție de 3 scenarii	67
Grafic 3.15	Distribuția marjei nete de dobândă, bănci persoane juridice române	69

Caseta 5

Grafic A	Evoluția indicatorilor de profitabilitate bancară în România, UE și CEE	70
Grafic 3.16	Sectorul fondurilor de pensii private: numărul participanților și contribuția medie în cadrul Pilonului II	73
Grafic 3.17	Sectorul instituțiilor financiare nebancare: rezultatul net agregat	74
Grafic 3.18	Sectorul asigurărilor: prime brute subscrise și nivelul capitalizării	76
Grafic 3.19	Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)	77
Grafic 3.20	Randamentele titlurilor de stat cu maturitate de 5 ani, emise de țări din regiunea ECE	77
Chart 3.21	Evoluția ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro	78
Grafic 3.22	Dinamica indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE și din zona euro	78

Caseta 6

Grafic A	Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare în statele UE	88
Grafic B	Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate gospodăriilor în statele UE	88
Grafic C	Deviația de la tendință a îndatorării totale/PIB (filtru Hodrick-Prescott; λ=1 600): descompunere pe componente	88
Grafic D	Deviația de la tendință a îndatorării totale/PIB (filtru Hodrick-Prescott; λ=400 000): descompunere pe componente	88

Tema specială

Grafic 1	Efectele creșterii cheltuielilor cu utilitățile asupra profitabilității companiilor nefinanciare	96
Grafic 2	Evoluția probabilității de nerambursare în situația creșterii cheltuielilor cu utilitățile	96
Grafic 3	Importanța în economie a companiilor cu capital rusesc și ucrainean	100