BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

mai 2017

Anul II, nr. 3

Raport asupra stabilității financiare
mai 2017

Anul II, nr. 3

NOTĂ

Raportul asupra stabilității financiare a fost elaborat în cadrul Direcției Stabilitate Financiară sub coordonarea domnului viceguvernator Liviu Voinea.

Colectivul de elaborare a *Raportului* mulțumește colegilor din Direcția politică monetară, Direcția studii economice, Direcția statistică, Direcția modelare și prognoze macroeconomice, Direcția reglementare și autorizare, Direcția rezoluție bancară, Direcția supraveghere pentru comentariile transmise.

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 17 mai 2017.
Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 12 mai 2017.

Toate drepturile rezervate.
Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative și necomerciale și 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 10

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale 11
1.2. Evoluții macroeconomice interne 16
Caseta 1. Programe de finanțare acordate României de către UE 19
1.3. Îndatorarea sectorului privat nefinanciar 24
1.4. Echilibrul extern 31
1.4.1. Contul curent 31
1.4.2. Fluxurile de capital 35

2. SECTORUL REAL 39

2.1. Companii nefinanciare 40
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare 40
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare 45
2.2. Populația 51
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire 51
2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei 56
2.3. Sectorul imobiliar 58
2.3.1. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației 59
2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare 62

3. SISTEMUL FINANCIAR 65

3.1. Structura sistemului financiar 67
3.2. Sectorul bancar 69
3.2.1. Evoluții la nivelul bilanțului bancar 69
3.2.2. Lichiditatea 73
3.2.3. Riscul de credit și calitatea activelor 74
Caseta 2. Evoluții ale creditării în franci elvețieni 80
Caseta 3. Eficiența angajaților băncilor și caracteristicile politicii de pregătire a personalului 81
3.2.4. Riscul de piață 85
3.2.5. Adecvarea capitalului 87

3.2.6. Profitabilitatea 90
3.3. Sectorul financiar nebancar 96
3.4. Piețe financiare 102

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE 107

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți 107
4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare 109
4.3. Fintech și securitatea informației 110

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE 112

5.1. Amortizoarele de capital aplicabile în anul 2017 instituțiilor de credit persoane juridice române 112
5.1.1. Amortizorul de conservare a capitalului 112
5.1.2. Amortizorul anticiclic de capital 113
5.1.3. Amortizorul pentru instituțiile de importanță sistemică 114
5.1.4. Amortizorul pentru riscul sistemic 115
5.2. Recunoașterea măsurilor macroprudențiale adoptate la nivelul statelor membre ale Uniunii Europene 117
5.3. Evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital 118
Caseta 4. Aspecte metodologice referitoare la evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital 119
5.4. Gradul de implementare a recomandărilor Comitetului European pentru Risc Sistemic 121
5.5. Înființarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială 122
5.6. Rezoluția bancară 124

Tema specială. Inegalitatea și incluziunea financiară din perspectiva stabilității financiare 127

1. Inegalitatea și grupa de mijloc în funcție de venituri 128
Caseta 5. Cum se măsoară inegalitatea și cum definim grupa de mijloc? 129
2. Incluziunea financiară 134
3. Politici privind creșterea gradului de incluziune și educație financiară 138

Abrevieri 140
Lista tabelelor din text 141
Lista graficelor din text 141

SINTEZĂ

Raportul asupra stabilității financiare prezintă riscurile la adresa stabilității financiare, care nu acționează însă independent de contextul economic intern și internațional. De aceea, se cuvine să evidențiem că pe plan intern fundamentele macroeconomice sunt bune din perspectiva unei serii de indicatori, astfel:

- creșterea economică aproape de 5 la sută în anul 2016 și peste 5 la sută în primul trimestru din 2017;
- rata șomajului de 5,3 la sută în luna martie 2017 și creșterea ratei ocupării, astfel încât s-a atins un număr record de angajați în sectorul privat după criză;
- datoria publică în scădere (37,5 la sută din PIB) și o rezervă internațională în creștere (plus 2 miliarde de euro în 2016);
- inflație scăzută (0,6 la sută în aprilie 2017 față de aprilie 2016), cu o prognoză pentru sfârșitul anului la limita inferioară a intervalului țintei;
- rata dobânzii de politică monetară la un minim istoric, iar rata dobânzii interbancare semnificativ mai redusă decât aceasta, ceea ce creează condiții stimulative pentru creditare.

Totuși, pe plan macroeconomic intern se acumulează tensiuni, în special privitor la excesul de cerere și la deficitele gemene – bugetar și de cont curent – (detalii în secțiunea referitoare la riscuri). Mixul de politici economice mai are relativ puțin spațiu pentru stimularea cererii. Menținerea unui mix prudent de politici este necesară pentru consolidarea echilibrelor macroeconomice.

Planul extern este marcat de numeroase incertitudini, în condițiile evoluțiilor modeste ale activității economice la nivel global, ale modificărilor de abordare privind comerțul internațional, ale accentuării tensiunilor geopolitice, ale situației sectorului bancar european și ale modificării proiectului UE în contextul *Brexit*.

De la data *Raportului* anterior (decembrie 2016), stabilitatea financiară a rămas robustă, iar riscurile au scăzut ca intensitate, dar s-au diversificat. Față de *Raportul* din aprilie 2016, riscurile au scăzut și ca număr (de la 8 la 5), principala modificare constând în reducerea riscului legislativ, ca urmare a deciziilor Curții Constituționale privind Legea dării în plată și Legea conversiei creditelor în franci elvețieni la cursul istoric.

Raportul asupra stabilității financiare nu identifică niciun risc sistemic sever. Apreciem că există 1 risc sistemic ridicat, de natură preponderent externă (dar cu o dinamică mai puțin accentuată), 3 riscuri moderate de natură internă (dintre care unul în creștere) și 1 risc redus, dar nou-apărut. Remarcăm faptul că riscul sistemic de natură externă este semnalat, la nivel european, și de către Banca Centrală Europeană și de către Comitetul European pentru Risc Sistemic în rapoartele și analizele de stabilitate financiară ale acestora.

Principalele riscuri la adresa stabilității financiare sunt:

Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România

	Nu se manifestă riscuri sistemice severe
	Riscul deteriorării rapide a încrederii investitorilor în economiile emergente
	Tensionarea echilibrelor macroeconomice
	Riscul de menținere a unei evoluții modeste a activității de creditare a sectorului companiilor nefinanciare
	Cadrul legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar
	Riscul unei accelerări a prețurilor imobiliare
	risc sistemic sever
	risc sistemic ridicat
	risc sistemic moderat
	risc sistemic redus

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

Riscul deteriorării rapide a încrederii investitorilor în economiile emergente continuă să se mențină ridicat, fiind susținut de evoluțiile încă modeste ale activității economice la nivel global, de incertitudinile inclusiv politice și de accentuarea tensiunilor geopolitice. Creșterea dobânzilor, în special pentru țările emergente, când și dacă se va manifesta, nu va reflecta o îmbunătățire a situației macroeconomice, ci o creștere a primei de risc. În SUA, Rezerva Federală a început ciclul de creștere a ratei dobânzii, cu perspectiva unei abordări graduale. În Europa, declanșarea procedurii de ieșire a Marii Britanii din UE și propunerile privind modificarea proiectului UE determinată de aceasta, persistența problemelor sectorului bancar din unele state ale zonei euro și ritmul redus de creștere economică induc un grad ridicat de incertitudine cu privire la evoluțiile viitoare (detalii în Secțiunea 1.1). Până în prezent, ajustarea sentimentului investitorilor cu privire la pieţele emergente nu s-a reflectat în modificări notabile ale activelor financiare aferente țărilor din Europa Centrală și de Est, inclusiv ale celor aferente României. De asemenea, băncile românești, membre ale unor grupuri bancare europene, sunt caracterizate de un nivel adecvat al principalilor indicatori prudențiali.

Tensionarea echilibrelor macroeconomice se reflectă în creșterea economică rapidă, peste potențial, bazată mai mult pe consum decât pe investiții, precum și în adâncirea deficitelor gemene. În ceea ce privește potențialul de creștere a PIB, acesta este o mărime neobservabilă, estimată prin modele econometrice bazate pe serii de timp. O îmbunătățire a înzestrării cu factori (muncă și capital), precum și a eficienței utilizării acestora (productivitatea totală a factorilor) poate modifica PIB potențial, astfel încât să reducă amplitudinea *output gap*-ului. Creșterea economică peste potențial, cu accente pe consum, nu se bazează pe creditare. În fapt, decalajul dintre ciclul financiar și cel economic, în sensul unui ritm de creștere a creditului pentru companii mult sub ritmul de creștere a economiei în ansamblu, prezintă șansa unei reluări pe baze sănătoase a creditării către companii și, odată cu aceasta, șansa de creștere a PIB potențial. Astfel, PIB efectiv ar crește și el în proporții mai echilibrate, pe baza creșterii investițiilor cu finanțare bancară.

Creşterea economică trebuie să fie şi susţinută şi sustenabilă, pentru a recupera decalajele faţă de economiile dezvoltate. În ceea ce priveşte deficitele gemene, deficitul de cont curent a crescut la 2,3 la sută din PIB în anul 2016, iar deficitul bugetar a atins pragul de 3 la sută din PIB. Acest lucru va pune presiune asupra finanţării sectorului public şi va reduce spaţiul de ajustare fiscală în eventualitatea unei creşteri economice sub aşteptări, cu efecte negative în special asupra investiţiilor publice (detalii în Secţiunea 1.2). Deficitul structural a deviat în anul 2016 şi continuă să devieze de la ţinta obiectivului pe termen mediu al politicii fiscal-bugetare (MTO), care a fost atinsă de România încă din anul 2013, cu 2 ani înainte de anul ţintă 2015.

Menţionăm faptul că această creştere economică din prezent nu este determinată de activitatea de creditare, în special pe segmentul companiilor nefinanciare ciclul financiar fiind încă în urma ciclului economic. Înclinaţia băncilor autohtone se menţine în continuare într-o măsură importantă spre finanţarea sectorului populaţiei şi a celui guvernamental, în pofida existenţei unui potenţial sustenabil de creditare la nivelul companiilor nefinanciare (detalii în Secţiunea 1.3). O explicaţie a preferinţei mai reduse a băncilor faţă de sectorul IMM constă în gradul mai lax al disciplinei la plată a acestora, reflectat şi în gradul de îndatorare mai mare şi capitalizarea mai redusă în acest caz. Existenţa unui număr important de firme cu un nivel al capitalizării sub cel prevăzut de cadrul normativ arată lipsa unui mecanism eficient de aplicare a prevederilor legale (detalii în Secţiunea 2.1). Îmbunătăţirea sănătăţii financiare a firmelor poate avea drept rezultat şi o direcţionare mai mare a resurselor băncilor către finanţarea economiei reale. Nu în ultimul rând, companiile autohtone se împrumută semnificativ, fie direct de la bănci din străinătate, fie de la firmele-mamă, în detrimentul accesării finanţării de la băncile autohtone, ceea ce generează deja provocări legate în special de gradul foarte redus de intermediere financiară. Pe de altă parte, creşterea intermedierii financiare, în special prin acordarea de credite noi pentru firme, poate crea premisele continuării creşterii economice cu ritmuri înalte, după epuizarea spaţiului fiscal pentru stimularea cererii.

Cadrul legislativ incert şi impredictibil în domeniul financiar-bancar continuă să fie un factor de risc la adresa profitabilităţii bancare în perioada următoare, deşi impactul potenţial asupra sectorului bancar al legilor privind darea în plată şi conversiei creditelor în franci elveţieni s-a atenuat în contextul în care Curtea Constituţională a declarat ca neconstituţionale unele prevederi ale Legii dării în plată, precum şi Legea privind conversia creditelor în franci elveţieni. Cu toate acestea, măsurile propuse au avut un efect notabil pe parcursul anului 2016, avansul mediu pentru creditele ipotecare noi altele decât cele acordate prin programul „Prima casă" majorându-se la 25 la sută (de la 20 la sută pentru creditele noi din anul 2015, detalii în Secţiunea 2.3).

Semnalăm apariţia riscului privind accelerarea preţurilor bunurilor imobiliare rezidenţiale, ultimele evoluţii indicând o depăşire a valorii de semnal (6 la sută), conform metodologiilor europene. Mai mult, rezultatele analizelor privind sustenabilitatea dinamicii preţurilor imobiliare indică începerea unei noi faze de expansiune a activităţii pieţei imobiliare şi, implicit, necesitatea unei monitorizări atente a riscurilor dinspre această piaţă asupra sectorului financiar. Preţurile locuinţelor au crescut în principal susţinute de factorii de cerere, în contextul îmbunătăţirii condiţiilor economice, creşterii

veniturilor populației și menținerii costurilor de îndatorare la minime istorice (detalii în Secțiunea 2.3). Condițiile favorabile de îndatorare au încurajat contractarea de credite ipotecare.

Creșterea rapidă a creditului acordat sectorului populației indică o posibilă acumulare de vulnerabilități la nivelul sectorului bancar. În primul rând, gradul de îndatorare (măsurat ca raport al serviciului datoriei în venit) pentru debitorii care au contractat credite noi este în creștere (33 la sută față de nivelul median de 30 la sută înregistrat în anul 2014), iar pentru creditele ipotecare este deja la un nivel ridicat (46 la sută). În al doilea rând, persistă asimetria gradului de îndatorare. Astfel, debitorii cu un salariu net sub nivelul mediu au o îndatorare semnificativ peste medie, situația fiind mai pronunțată în cazul creditelor ipotecare. Mai mult, această asimetrie s-a majorat în ultima perioadă (detalii în Secțiunea 2.2). Se observă o dinamică accelerată a creditării provenind de la IFN, în unele cazuri finanțarea fiind acordată la rate ale dobânzii foarte ridicate.

Nivelul de capitalizare a sectorului bancar românesc este unul adecvat și asigură, împreună cu nivelul provizioanelor, o rezervă consistentă pentru absorbția eventualelor pierderi și susținerea activității de creditare. Nivelul mediu al solvabilității (18,3 la sută rata fondurilor proprii totale, decembrie 2016) plasează sectorul bancar românesc în intervalul cu cel mai mic nivel de risc stabilit de Autoritatea Bancară Europeană. Pe de altă parte, o rată mare de solvabilitate arată că există spațiu pentru creșterea creditării, în special pentru companii, reducând astfel riscul identificat anterior. La nivel agregat, gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane s-a îmbunătățit (56,8 la sută în luna ianuarie 2017), fiind în prezent superior mediei la nivel european (44,3 la sută, septembrie 2016). Evoluția pozitivă privind curățarea bilanțurilor bancare a continuat, dar într-un ritm mai puțin alert. Rata creditelor neperformante a coborât sub 10 la sută, dar nivelul rămâne superior pragului de semnal utilizat de Autoritatea Bancară Europeană (8 la sută), ceea ce reclamă continuarea eforturilor de rezolvare a expunerilor neperformante. Activitatea foarte intensă de vânzare a creditelor neperformante a mutat în bilanțul entităților specializate în colectarea creanțelor un număr și un volum important de expuneri bancare.

O atenție specială este acordată riscurilor neconvenționale de natură informatică, care pot afecta funcționarea la parametri normali a sistemelor de plăți. Evoluțiile globale recente din domeniul inovației tehnologice financiare reprezintă o provocare importantă la adresa infrastructurilor convenționale ale pieței financiare. Inovațiile tehnologice din domeniul sistemelor de plăți au potențialul de a crea o serie de beneficii sociale prin îmbunătățirea accesului la servicii financiare (incluziune financiară); cu toate acestea, integrarea noilor tehnologii în domeniul financiar-bancar poate implica riscuri suplimentare de securitate a informației, în special asupra sistemelor de plăți și de decontare (detalii în Secțiunea 4.3).

Tema specială a acestui *Raport* prezintă unele aspecte ale inegalității și incluziunii financiare în România. Această temă este de actualitate pe plan internațional, în strânsă legătură cu promovarea unei creșteri economice inclusive (ceea ce reprezintă un aspect al sustenabilității creșterii). Conform acestei analize, în ultimii ani se

observă o reluare a tendinței de creștere a inegalității veniturilor, principalii factori fiind de natură structurală precum procesul de îmbătrânire, migrație și disparități ale veniturilor între mediul urban și cel rural. Creșterea accesului la finanțare al populației este de așteptat să aibă efecte modice asupra inegalității venitului, comparativ cu cele de natura reformelor economice, în special a celor privind calitatea educației și reducerea dimensiunii economiei informale. De asemenea, continuarea îmbunătățirii accesului la finanțare al IMM poate contribui la diminuarea inegalităților din economie, prin creșterea ofertei de locuri de muncă. BNR urmărește cu atenție evoluția incluziunii financiare și a inițiat măsuri pentru îmbunătățirea pe baze sustenabile a acestui fenomen. Un exemplu în acest sens este legat de implementarea directivei europene privind îmbunătățirea accesului la servicii financiare, în special la servicii de bază în mod nediscriminatoriu și în condiții acceptabile de preț. Un alt exemplu este implicarea activă a BNR în creșterea gradului de educație financiară a populației, inclusiv în scopul creșterii incluziunii financiare.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Perspectivele pentru anul 2017 arată o revigorare a creșterii economice la nivel global la 3,5 la sută (conform FMI), dar și un grad ridicat de incertitudine asociat evoluțiilor din perioada următoare. Principalii factori vizează schimbările de ordin politic survenite la nivel mondial, procesul de revizuire a proiectului Uniunii Europene și părăsirea spațiului comunitar de către Marea Britanie. De asemenea, apelarea într-o măsură tot mai mare la politici protecționiste și ritmul scăzut de creștere a comerțului internațional pot întârzia reluarea mai robustă a activității economice pe plan global. Aceste evoluții, în condițiile persistenței problemelor cu care se confruntă unele grupuri bancare europene, mențin la un nivel ridicat riscul de ajustare bruscă a încrederii investitorilor față de active ale statelor emergente.

Pe plan macroeconomic intern, creșterea economică înregistrată în anul 2016 a fost susținută, în principal, de politici de stimulare a consumului, acesta consolidându-și rolul de principal factor al avansului economic. Pentru anul 2017, este prognozată o continuare a acestei tendințe în condițiile în care sunt anunțate noi măsuri de stimulare a consumului intern și de creștere a veniturilor salariale în sectorul public. În acest context, revenirea la politici fiscale prociclice creează presiuni asupra echilibrelor macroeconomice, cu implicații negative asupra deficitului bugetar și deficitului de cont curent.

Impulsul fiscal a fost masiv în anul 2016, deficitul bugetar ajungând la 3 la sută din PIB (metodologie SEC 2010, conform comunicatului de presă al Eurostat din 24 aprilie 2017). Măsurile anunțate pentru acest an sunt de natură a pune presiune asupra finanțării sectorului public și a reduce spațiul de ajustare fiscală în eventualitatea unei creșteri economice sub așteptări, cu efecte negative asupra investițiilor publice.

Îndatorarea totală a sectorului privat nefinanciar s-a redus marginal în anul 2016. Evoluția divergentă a datoriei la nivel sectorial a continuat, creșterea înregistrată de sectorul populației indicând o acumulare rapidă a unor vulnerabilități în sectorul bancar care susțin necesitatea unei recalibrări a instrumentelor macroprudențiale, în special a celor care se adresează cererii de credite. Creditul nou imobiliar acordat populației de către băncile autohtone a depășit, în prezent, volumul creditului nou-acordat în perioada de vârf a ciclului de credit anterior, dar cu sprijinul puternic al programului „Prima casă". În cazul firmelor, creditul nou reprezintă mai puțin de jumătate din nivelul înregistrat în faza de expansiune a creditării. De altfel, firmele apelează relativ modest la băncile autohtone pentru finanțarea activității, în favoarea contractării de credite de la instituții financiare nerezidente sau de tip mamă-fiică din străinătate. În măsura în care o parte din datoria externă a companiilor nefinanciare

generată în aceste moduri s-ar converti în datorie internă sub forma creditelor acordate de băncile autohtone, s-ar ameliora din provocările generate de gradul scăzut de intermediere financiară din România.

Deficitul contului curent s-a adâncit în anul 2016, ajungând la -2,3 la sută din PIB, pe fondul creșterii deficitului balanței bunurilor și al celei a veniturilor primare. Reapare riscul manifestării consecințelor negative ale deficitelor gemene (deficit fiscal și deficit de cont curent). Deși echilibrul extern rămâne la un nivel gestionabil, se remarcă o serie de evoluții nefavorabile la nivelul competitivității producătorilor locali, care ridică preocupări în ceea ce privește sustenabilitatea capacității de export. Cu toate acestea, evoluția și natura fluxurilor de capital nu au constituit o sursă de vulnerabilități semnificative la adresa stabilității financiare. Tendința pozitivă în volumul și structura fluxurilor investițiilor străine directe s-a consolidat, iar datoria publică s-a stabilizat.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

Piețele financiare internaționale au înregistrat de la data *Raportului* anterior episoade scurte de creștere a volatilității, dar acestea nu s-au reflectat în modificări notabile ale prețurilor activelor financiare pe piețele financiare autohtone și nici nu au fost însoțite de majorări importante ale primei de risc suveran în cazul României.

Riscul de creștere rapidă a aversiunii la risc pe piețele financiare internaționale este, însă, la un nivel semnificativ, fiind determinat de: (i) creșterea incertitudinilor privind evoluțiile economiei globale și accentuarea tensiunilor geopolitice; (ii) apelarea într-o măsură tot mai mare la politici protecționiste, cu implicații în ceea ce privește reducerea activității comerțului internațional și a creșterii mondiale; (iii) majorarea incertitudinilor politicilor în contextul posibilei modificări a proiectului UE și a procesului de ieșire a Marii Britanii din blocul comunitar și (iv) accentuarea problemelor cu care se confruntă unele grupuri bancare europene din anumite state ale zonei euro.

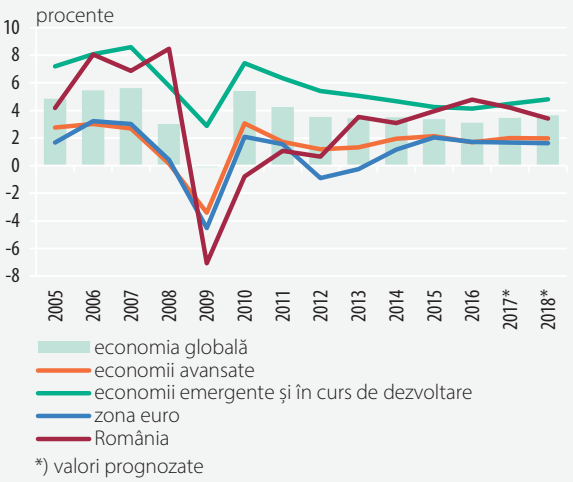
Incertitudinile referitoare la creșterea economică la nivel global s-au menținut

Activitatea economică la nivel global a înregistrat în anul 2016 cel mai redus ritm de creștere din perioada care a urmat crizei recente, iar perspectivele pentru anul în curs indică o ușoară reluare (3,5 la sută, conform Fondului Monetar Internațional, *World Economic Outlook*, aprilie 2017, Grafic 1.1). Pentru statele avansate, previziunile indică un avans al activității economice de 2 la sută în anul 2017, printre care SUA este estimată să crească cu 2,3 la sută pe fondul măsurilor fiscale expansioniste anunțate de către noua administrație. Pentru statele emergente este prognozată o creștere de 4,5 la sută, dar evoluțiile la nivel individual se mențin eterogene.

Dintre incertitudinile determinate ca urmare a evoluțiilor înregistrate de economiile emergente, cele mai pronunțate sunt generate de către economia chineză. Aceasta se confruntă cu o serie de dezechilibre financiare derivate din gradul ridicat de îndatorare (cu precădere în sectorul companiilor nefinanciare) și din intensificarea activității sistemului financiar paralel. Proiecțiile activității economice indică o ușoară încetinire

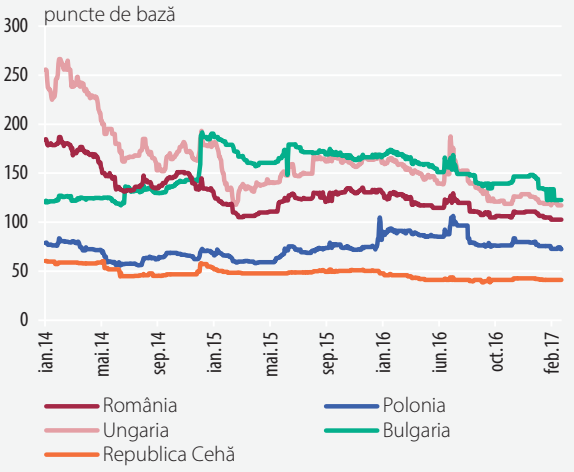
la 6,6 la sută în anul 2017, de la 6,7 la sută în anul precedent. Alte elemente de incertitudine pentru prognoza economiei globale se referă la accentuarea tensiunilor geopolitice, în special a celor din Orientul Mijlociu.

Grafic 1.1. Creșterea economică globală



Sursa: FMI – *World Economic Outlook*, aprilie 2017

Grafic 1.2. Cotațiile CDS pe 5 ani pentru țări din regiune



Sursa: Reuters

Până în prezent, ajustarea sentimentului investitorilor cu privire la piețele emergente nu s-a reflectat în modificări notabile ale cotațiilor CDS aferente țărilor din Europa Centrală și de Est (Grafic 1.2). De asemenea, volatilitatea cursului de schimb în raport cu euro a principalelor monede din regiune s-a menținut temperată pe parcursul anului 2016, cele mai accentuate variații fiind consemnate de zlotul polonez.

Grafic 1.3. Comerțul internațional cu bunuri și servicii



Sursa: FMI – *World Economic Outlook*, aprilie 2017

Un alt factor de risc provine din apelarea într-o măsură tot mai mare la politici protecționiste. Conform Organizației Mondiale a Comerțului, măsurile cu caracter restrictiv asupra fluxurilor comerciale luate de membrii G20 au atins la jumătatea anului 2016 cel mai înalt nivel de la începutul crizei[1].

De altfel, în anul 2016, comerțul internațional a consemnat cel mai scăzut ritm de creștere din anul 2009 (2,2 la sută, Grafic 1.3). Prognozele pentru perioada următoare indică o ușoară revigorare a tranzacțiilor internaționale, pe fondul consolidării creșterii economiilor avansate și al reluării dinamicii pozitive a prețurilor materiilor prime. De altfel, acestea din urmă au înregistrat un avans consistent și în anul 2016 (26 la sută). Prețul petrolului a crescut cu 44 la sută în decembrie 2016 față de aceeași perioadă a anului anterior, un factor important fiind acordul din luna noiembrie 2016 dintre principalele state

[1] https://www.wto.org/english/news_e/news16_e/trdev_21jun16_e.htm.

producătoare de a limita oferta. În intervalul noiembrie – decembrie 2016, prețul petrolului a crescut de la 45 dolari SUA/baril la 53 dolari SUA/baril. Majorări notabile au fost înregistrate și în cazul metalelor (33 la sută în anul 2016) și al produselor agricole (6 la sută).

Măsurile anunțate de noua administrație SUA cu privire la retragerea din Parteneriatul Trans-Pacific, taxarea importurilor și renegocierea acordurilor comerciale, precum și creșterea în importanță a măsurilor de tip protecționist în state precum Italia[2], Franța și Germania amplifică îngrijorările cu privire la evoluția comerțului internațional, în condițiile unei relansări economice încă fragile, marcate de incertitudine. FMI estimează că senzitivitatea piețelor la incertitudinea politicilor a atins cel mai înalt nivel din 2009 până în prezent[3]. Aceste măsuri sunt însoțite și de schimbări la nivel politic, pe fondul accentuării temerilor populației legate de progresele tehnologice (precum automatizarea și utilizarea într-o mai mare măsură a roboților, creșterea complexității competențelor aferente locurilor de muncă nou-create datorită digitalizării într-o tot mai mare măsură a activității) și de globalizare (care ar putea conduce la reducerea numărului locurilor de muncă disponibile pentru rezidenți, creșterea cerințelor privind calificările necesare).

Implicațiile introducerii de măsuri protecționiste asupra României provin, pe canalul direct, din sfera fluxurilor comerciale derulate cu Germania, Italia și Franța, principalii parteneri de comerț pentru România (tranzacțiile cu bunuri și servicii cu aceste țări totalizând 38 la sută din exporturi, respectiv 35 la sută din importuri în anul 2016), în timp ce măsurile SUA ne pot afecta în mod indirect, prin efectele pe care le pot genera asupra activității economice și asupra comerțului la nivel internațional. Este însă prematur să ne pronunțăm, multe dintre aceste măsuri fiind încă la stadiul de discuții.

Receptarea de către piețe a *Brexit* este într-o perioadă de aparentă acalmie, dar se menține un grad ridicat de incertitudine, inclusiv în contextul posibilelor modificări ale proiectului UE

În luna martie 2017, Regatul Unit a transmis un anunț oficial Consiliului European cu privire la intenția de a ieși din Uniunea Europeană, invocând articolul 50 din Tratatul privind UE. Acesta presupune inițierea unui proces de negocieri care se va finaliza cu ieșirea Marii Britanii din Uniune în anul 2019. Se cuvine remarcat faptul că România va avea președinția UE în semestrul I din 2019, când ar trebui să se încheie negocierile.

Implicațiile încă dificil de estimat ale procesului de ieșire din UE a Regatului Unit contribuie la majorarea incertitudinii asociate prognozei de creștere economică la nivel european și, în special, în cazul anumitor state cu legături strânse cu economia britanică. Economia britanică a cunoscut o creștere economică peste așteptări în anul 2016 (2 la sută), pe fondul avansului susținut al cererii interne care a contrabalansat șocul produs de votul în favoarea *Brexit*. O evoluție favorabilă este așteptată și pentru acest an, cele mai recente estimări ale FMI indicând o expansiune economică pentru Marea Britanie de 1,5 la sută, cu 0,4 puncte procentuale mai mare față de prognoza

2 Italia a inițiat recent mai multe măsuri cu scopul încurajării producătorilor locali, precum etichetarea produselor comercializate pe piața autohtonă (paste, produse lactate etc.) cu un identificator al țării de origine a materiilor prime.

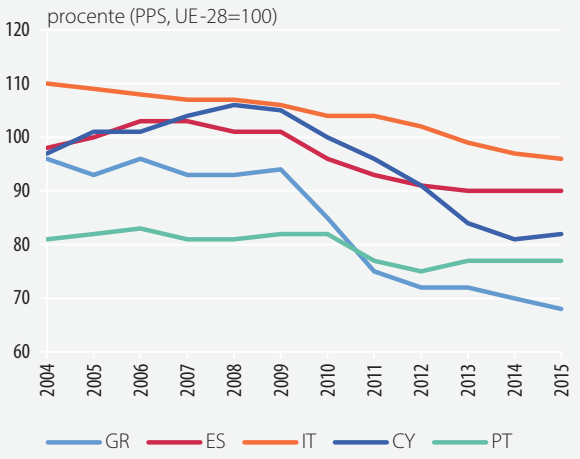
3 FMI, *Raport asupra stabilității financiare*, octombrie 2016.

anterioară. Impactul referendumului din Marea Britanie asupra pieţelor financiare s-a diminuat semnificativ, în timp ce efectele asupra economiei româneşti au fost limitate, relaţiile directe cu această ţară fiind scăzute. Cu toate acestea, modalitatea de soluţionare a retragerii Marii Britanii din UE poate avea implicaţii importante asupra economiei autohtone, pe canalul indirect, prin efectele semnificative ale acestui proces asupra întregului spaţiu comunitar. În plus, pe termen mediu, implicaţia negativă, directă şi previzibilă, a *Brexit*-ului este scăderea bugetului european şi implicit a fondurilor structurale.

La începutul lunii martie 2017, preşedintele Comisiei Europene, Jean-Claude Juncker, a expus o serie de scenarii cu privire la perspectivele Uniunii Europene după ieşirea Marii Britanii. Cele 5 scenarii includ situaţii diferite, pornind de la o relaxare a gradului de integrare a statelor (care reprezintă o limitare a proiectului european la piaţa unică), până la o integrare mai avansată (care ar presupune centralizarea competenţelor de decizie la nivelul UE). Aceste opţiuni au fost publicate într-o Carte Albă[4], alături de principalele provocări ale UE identificate pentru următorul deceniu, în principal: neîncrederea în procesul globalizării, impactul noilor tehnologii asupra societăţii şi amplificarea mişcărilor populiste. Ideea unei Europe cu mai multe viteze este periculoasă pentru România, pentru că se modifică arhitectura Europei unite, care a reprezentat o ancoră pentru ţara noastră după 1990.

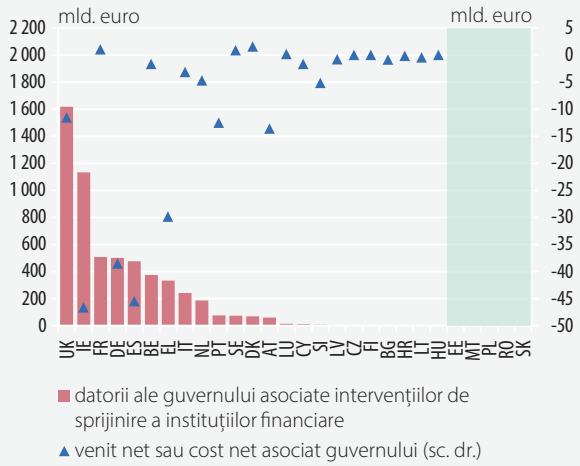
Situaţia băncilor din zona euro rămâne stabilă, dar persistă probleme referitoare la profitabilitatea scăzută şi la volumul mare de credite neperforman

Grafic 1.4. Evoluţia PIB/locuitor în unele state ale zonei euro



Sursa: Eurostat

Grafic 1.5. Intervenţia guvernelor în sprijinirea instituţiilor financiare la nivelul statelor UE în perioada 2007-2015



Sursa: Eurostat

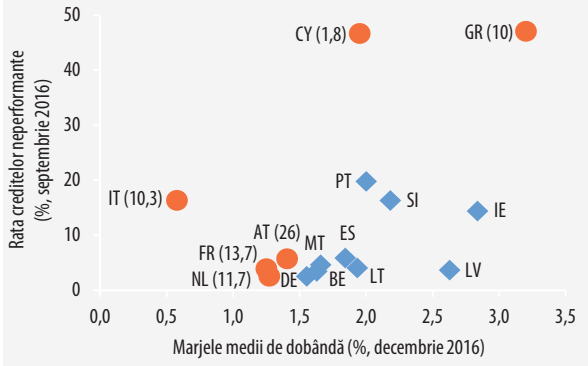
Profitabilitatea băncilor din zona euro a rămas modestă în anul 2016, pe fondul creşterii economice reduse şi al menţinerii unor rate scăzute ale dobânzii. Conform tabloului de risc al ABE (septembrie 2016), riscul referitor la ratele reduse de dobândă, nivelul scăzut al veniturilor din comisioane şi rigiditatea costurilor asociate cu activitatea bancară este unul ridicat şi în creştere la adresa sectorului bancar european. Principalii indicatori

[4] CE, *White Paper on the Future of Europe. Reflections and Scenarios for the EU27 by 2025*, martie 2017.

de performanță financiară indică o eterogenitate ridicată între sectoarele bancare ale statelor membre din zona euro. Grecia și Portugalia se remarcă prin valori negative ale ROE și ROA (în septembrie 2016), în timp ce Italia se confruntă cu cele mai reduse marje de dobândă din zona euro, coroborate cu o rată înaltă de neperformanță (Grafic 1.6). Situația fragilă a sectoarelor bancare s-a reflectat și în scăderea nivelului de trai din respectivele state comparativ cu perioada premergătoare crizei (Grafic 1.4).

Existența unor stocuri mari de credite neperformante în unele țări ale UE afectează perspectivele rentabilității pe termen mediu și lung ale instituțiilor bancare, precum și capacitatea acestora de a acorda credite economiei reale. În acest context, rezolvarea situației creditelor neperformante reprezintă o prioritate la nivelul UE. Printre statele cu valori ale ratei creditelor neperformante peste pragul de semnal roșu al Autorității Bancare Europene (8 la sută) se numără țări precum Grecia, Cipru, Irlanda, Slovenia și Portugalia (T3 2016, Grafic 1.6).

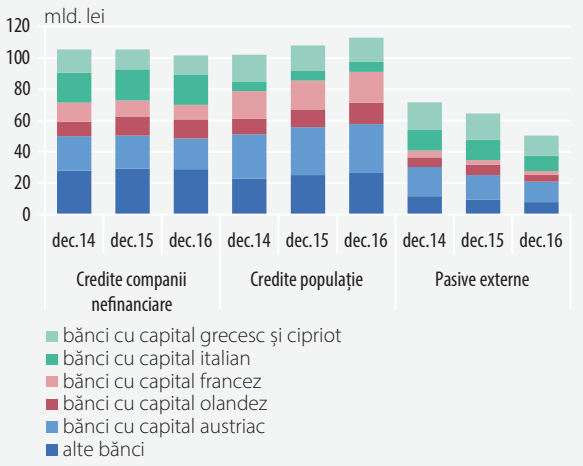
Grafic 1.6. Profitabilitatea băncilor din zona euro[5]



Notă: Culoarea portocalie indică prezența băncilor cu capital provenind din respectiva țară în România, cu o cotă de piață a activelor mai mare de 1 la sută. Valorile din paranteză reprezintă ponderea activelor băncilor cu capital provenind din respectiva țară în total active ale sistemului bancar românesc (decembrie 2016).

Sursa: BCE, ABE, BNR, calcule BNR

Grafic 1.7. Efectul asupra creditării și expunerile externe ale principalelor grupuri bancare după țara de origine a capitalului



Sursa: BNR

România face parte dintr-un grup restrâns de țări din UE în cadrul căreia sistemul bancar nu a primit niciun fel de sprijin financiar din partea guvernului în perioada 2007-2015 (Grafic 1.5)

În România, băncile aparținând principalelor grupuri bancare europene sunt caracterizate de un nivel adecvat al principalilor indicatori prudențiali. În plus, băncile românești cu capital grecesc, cipriot sau italian au rata fondurilor proprii semnificativ peste pragul reglementat (14,2 la sută pentru băncile cu capital italian, respectiv 20,6 la sută pentru cele cu capital grecesc și cipriot), în timp ce gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante se menține corespunzător (48 la sută pentru instituțiile de credit cu capital italian, respectiv 50,3 la sută pentru cele cu capital grecesc și cipriot). În cazul acestor instituții de credit, nu se observă un comportament

5 Marjele de dobândă sunt calculate pe baza statisticilor privind ratele dobânzilor practicate de instituțiile financiare monetare (IFM). Marjele de dobândă sunt măsurate ca diferența dintre ratele dobânzilor IFM la creditele noi și o medie ponderată a ratelor dobânzilor la depozitele nou-constituite de populație și companii nefinanciare. Marjele medii de dobândă au fost calculate ca medie a marjelor de dobândă aplicate companiilor nefinanciare, respectiv populației.

diferit al acestora relativ la celelalte bănci din sistem, nici în ceea ce privește finanțarea accesată (atât de pe piața externă, cât și de pe cea internă), nici în ceea ce privește activitatea de creditare (Grafic 1.7).

Sectorul european al societăților de asigurare și cel al fondurilor de pensii reclamă o monitorizare crescută

Perspectivele de profitabilitate pentru societățile de asigurare și fondurile de pensii europene sunt, de asemenea, reduse, în contextul menținerii ratelor de dobândă la niveluri scăzute. În perioada recentă, aceste instituții au început să realoce părți importante din portofoliu în active mai riscante și mai puțin lichide în scopul creșterii randamentelor investițiilor[6]. Situația solvabilității principalelor societăți de asigurare europene rămâne una solidă, însă evoluțiile menționate reclamă o monitorizare sporită, în special în cazul societăților de asigurări de viață. În acest context, în luna decembrie 2016, Autoritatea Europeană privind Asigurările și Pensiile Ocupaționale (EIOPA) a desfășurat un exercițiu de testare la stres a sectorului de asigurări la nivel european, care a evidențiat vulnerabilitățile sectorului în cazul unor șocuri adverse. În cadrul exercițiului au participat 236 de societăți de asigurare din 30 de state europene, cu o cotă de piață cumulată de 77 la sută. Scenariile au inclus condiții de piață severe: perioadă prelungită de rate scăzute ale dobânzii și un scenariu de tip *double-hit* (presupunând atât un mediu caracterizat de randamente scăzute, cât și o creștere bruscă a primei de risc). România a participat cu un număr de 3 companii, rezultatele în cazul acestora fiind unele favorabile (detalii în Secțiunea 3.3).

Ca urmare a acestui exercițiu, EIOPA a emis un set de recomandări generale pentru autoritățile naționale competente în vederea remedierii principalelor probleme identificate. Astfel, autoritățile de supraveghere trebuie să verifice că societățile de asigurare își aliniază procesul intern de gestionare a riscurilor cu riscurile externe întâmpinate de respectivele societăți, să asigure un echilibru între obiectivele de solvabilitate, stabilitate financiară și protecție a clienților, alte recomandări referindu-se la cerințe sporite de raportare. EIOPA are în vedere un exercițiu de testare la stres în acest an și pentru sectorul fondurilor de pensii.

1.2. Evoluții macroeconomice interne

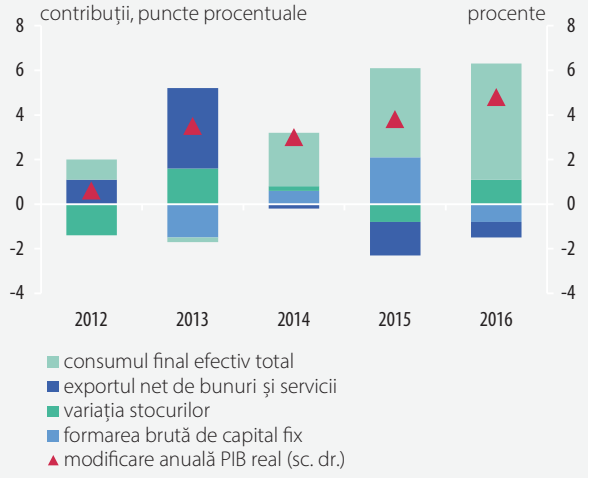
De la data *Raportului* anterior, creșterea economică a înregistrat un ritm susținut, determinat, în principal, de politici de stimulare a consumului. Pentru anul 2017, este prognozată o continuare a acestei tendințe în condițiile în care sunt anunțate noi măsuri de relaxare fiscală și de creștere a veniturilor salariale în sectorul public. Acest lucru este de natură a pune presiune asupra finanțării sectorului public și a reduce spațiul de ajustare fiscală în eventualitatea unei creșteri economice sub așteptări, cu efecte negative, în special asupra investițiilor publice.

În anul 2016, economia României a înregistrat una dintre cele mai mari creșteri economice din UE (4,8 la sută, comparativ cu o medie de 1,9 la sută la nivelul

6 Banca Centrală Europeană, *Financial Stability Review*, noiembrie 2016.

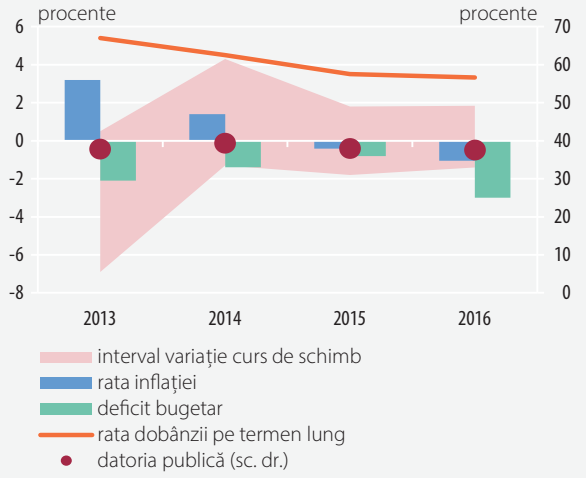
statelor membre), pentru anul 2017 fiind prognozată o rată de creștere de 4,3 la sută (*Raportul de prognoză* al Comisiei Europene, mai 2017). Consumul intern și-a consolidat rolul de principal factor al creșterii economice, în defavoarea investițiilor și a aportului balanței externe. Astfel, aportul consumului la creșterea economică s-a plasat la 5,2 puncte procentuale din PIB, în creștere de la 4 puncte procentuale în 2015, în timp ce formarea brută de capital fix a avut o contribuție negativă de 0,8 puncte procentuale, comparativ cu aportul pozitiv de 2,1 puncte procentuale din anul anterior (Grafic 1.8). Continuarea politicilor de stimulare a consumului va determina, cel mai probabil, o majorare a deficitului balanței comerciale, în condițiile în care producția internă nu poate asigura o creștere similară pentru acoperirea nevoilor interne.

Grafic 1.8. Factorii explicativi ai dinamicii PIB



Sursa: INS

Grafic 1.9. Criteriile nominale de convergență economică



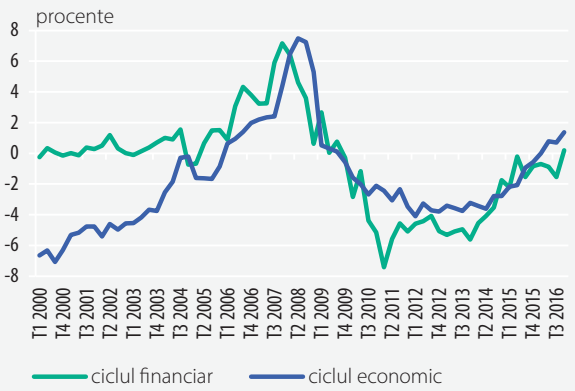
Sursa: BNR, MFP, BCE, Eurostat

România îndeplinește, în prezent, toate criteriile nominale prevăzute de Tratatul privind funcționarea UE (Grafic 1.9). Măsurile fiscale și salariale anunțate pentru acest an creează îngrijorare cu privire la menținerea echilibrelor interne și externe. Deficitul de cont curent a crescut la 2,3 la sută din PIB în anul 2016, în timp ce prognozele privind deficitul bugetar pentru acest an indică o posibilă depășire a valorii de 3 la sută. Există riscul ca echilibrele macroeconomice obținute cu multe eforturi după criză și consolidate în ultimii ani să fie sever afectate, ceea ce reclamă revizuirea mixului de politici.

În plus, pentru asigurarea sustenabilității procesului de convergență, este necesară continuarea reformelor structurale, în special în domenii precum educația, ameliorarea mediului de afaceri și a celui instituțional, al investițiilor, îmbunătățirii calității și eficienței administrației publice și a sistemului judiciar (conform *Raportului de convergență* al Băncii Centrale Europene, 2016). În aceste condiții, este necesară o mai bună calibrare a mixului de politici economice pentru a permite îndeplinirea și a obiectivelor pe termen mediu și lung, precum convergența economiei românești la cea a zonei euro. În caz contrar, pe lângă riscurile amintite, se mai poate manifesta și riscul capcanei venitului mediu cu care deja se confruntă unele țări din UE[7].

7 Eichengreen, B., Park, D. și Shin, K. – „Growth Slowdowns Redux", *Japan and the World Economy*, vol. 32, 2014, pp. 65-84.

Grafic 1.10. Evoluția creditului și a creșterii economice



Notă: Ciclul financiar reprezintă deviația de la tendința pe termen lung a creditului total/PIB; ciclul economic reprezintă deviația PIB față de potențial.

Sursa: BNR

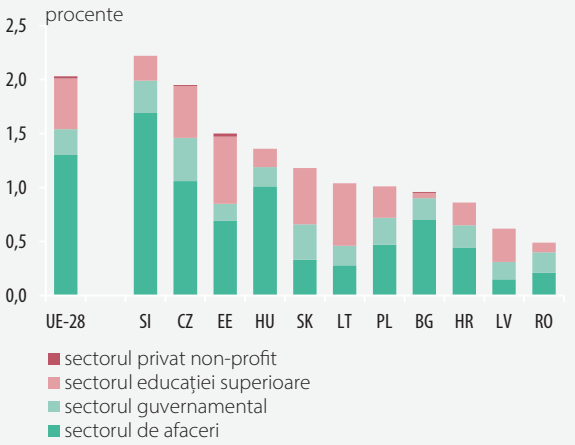
Mai mult, analiza privind deviația îndatorării companiilor și a populației de la tendința pe termen lung indică faptul că există spațiu pentru creșterea intermedierii financiare. Acest lucru se poate realiza îndeosebi prin acordarea de credite noi care pot contribui la susținerea ritmului de creștere economică (Grafic 1.10).

Investițiile și activitatea de inovare

În anul 2016, investițiile nete au scăzut cu 3,3 la sută în termeni anuali, din cauza reducerilor din sectorul industriei, în timp ce sectoare precum comerț și servicii au continuat să înregistreze creșteri importante (ponderea investițiilor în aceste sectoare a reprezentat 31 la sută în total, de la 26 la sută în anul anterior, în timp ce investițiile în industrie au coborât de la 38 la sută la 33 la sută în anul 2016).

Stimularea investițiilor, în special în ramuri ale industriei cu grad ridicat de tehnologie, inclusiv prin facilitarea apelării la programe de finanțare europene (Caseta 1), ar putea contribui la orientarea creșterii economice către un model sustenabil. Analiza destinației fondurilor europene în perioada 2007-2013 arată că doar o pondere redusă a acestora a fost utilizată în direcția îmbunătățirii competitivității și a cercetării științifice. Se impune, astfel, o revizuire a destinațiilor fondurilor europene în sensul creșterii ponderii sumelor destinate dezvoltării și modernizării economiei reale (Georgescu, 2015[8]).

Grafic 1.11. Cheltuielile cu cercetarea și dezvoltarea în țările din regiune și la nivelul UE



Sursa: Eurostat

Gradul de inovare în activitatea economică din România rămâne la niveluri foarte reduse, atât în sectorul public, cât și în cel privat. Nivelul cheltuielilor cu cercetarea și dezvoltarea raportate la PIB a stagnat și în anul 2015 la același nivel din ultimii ani (0,5 la sută). Acesta este mult sub nivelul mediu european și înregistrează cea mai mică valoare dintre țările din regiune. În plus, inovarea la nivelul cercetării academice este mult mai scăzută decât în cazul altor sectoare (Grafic 1.11).

8 Georgescu, F. – „Capitalul în România anului 2015", prelegere susținută la decernarea diplomei „Virgil Madgearu" cu medalie de aur, București, 24 noiembrie 2015.

Caseta 1. Programe de finanțare acordate României de către UE

Caseta face o scurtă prezentare a: (i) fondurilor structurale și de investiții europene și a (ii) Planului de investiții pentru Europa și a gradului de accesare a acestor surse de finanțare de către România.

(i) Fonduri structurale și de investiții europene

Conform Tratatului de la Maastricht, printre obiectivele Uniunii Europene se numără promovarea progresului economic și social, menținerea unui nivel ridicat de ocupare a forței de muncă și consolidarea coeziunii economice și sociale. În acest sens, Comisia Europeană a administrat, începând încă din anul 1957, fonduri structurale, al căror obiectiv este să acorde sprijin financiar la nivel structural statelor membre și regiunilor mai puțin dezvoltate din cadrul acestora, în scopul de a consolida coeziunea economică și socială în Uniunea Europeană.

Pentru perioada 2007-2013, CE a furnizat României, în baza Cadrului strategic național de referință, resurse financiare nerambursabile prin 3 fonduri structurale FEDR, FSE și FC, alocarea fiind de 18,78 miliarde euro. Rata de absorbție a acestor fonduri a fost de 90,44 la sută în anul 2016 (Grafic B). Aceasta a cunoscut o accelerare începând cu anul 2013, curba de învățare în perioada 2007-2012 fiind foarte lungă. Explicația pentru evoluția respectivă derivă din crearea în toamna anului 2012 a unui fond la Ministerul Finanțelor Publice, care putea fi folosit pentru beneficiarii fondurilor europene în vederea finanțării proiectelor, ceea ce a contribuit la creșterea ratei de absorbție. Acest fond a fost constituit pornind de la modelul de succes polonez al accesării fondurilor europene, care a avut la bază, printre altele, un mecanism eficient de sprijinire a beneficiarilor de către stat în vederea asigurării cofinanțării, facilitând derularea proiectelor cu finanțare europeană. Este posibil ca în noul exercițiu, curba de învățare să fie mai scurtă decât în exercițiul precedent, având în vedere că o parte importantă din proiecte au fost deja aprobate.

Pentru perioada 2014-2020, CE a decis alocarea pentru România a sumei de 30,84 miliarde euro, contribuția națională fiind de 5,63 miliarde euro. Finanțările vor fi acordate în baza Acordului de parteneriat și au ca obiectiv asigurarea îndeplinirii obiectivelor Strategiei Europa 2020 (asigurarea unei creșteri economice durabile, bazată pe cunoaștere, inovare și un grad ridicat al ocupării forței de muncă).

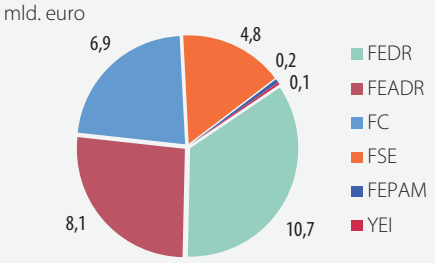
Accesarea fondurilor structurale se realizează prin programe care urmăresc principalele direcții de dezvoltare economică. Pentru perioada 2014-2020 acestea sunt: Programul Operațional Infrastructură Mare, Programul Operațional Regional, Programul Operațional Capacitate Administrativă, Programul Operațional Capital Uman, Programul Operațional Competitivitate, Programul Operațional Asistență Tehnică, Programul Național de Dezvoltare Rurală, Programul Operațional Pescuit și Afaceri Maritime, Programele de Cooperare Transfrontalieră, Interregională, Transnațională (Grafic A). Rata de absorbție pentru aceste fonduri este în prezent la un nivel redus, sub cel înregistrat în UE (circa 1 la sută în august 2016, față de 1,5 la sută în UE).

Pe lângă fondurile menționate mai sus, România beneficiază și de fonduri în valoare de 0,1 miliarde euro pentru îmbunătățirea pieței muncii prin intermediul YEI (Inițiativa privind ocuparea forței de muncă în rândul tinerilor, Grafic A).

(ii) Planul de investiții pentru Europa

Planul de investiții pentru Europa este o inițiativă europeană recentă[9], necesitatea ei apărând în contextul unei creșteri economice reduse și al unui nivel scăzut de investiții la nivel european. Planul are trei obiective majore: (i) stimularea investițiilor; (ii) îmbunătățirea competitivității și (iii) susținerea creșterii economice pe termen lung.

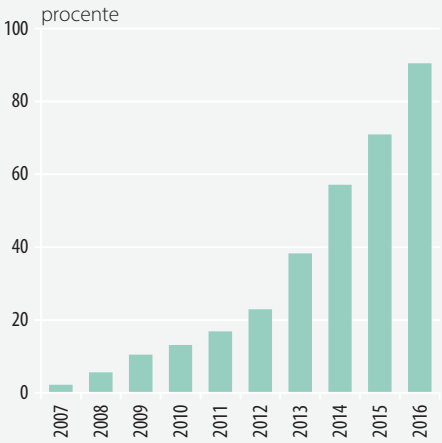
Grafic A. Alocarea financiară a fondurilor structurale și de investiții europene în România pentru 2014-2020



Notă: Fondul european de dezvoltare regională (FEDR), Fondul social european (FSE), Fondul de coeziune (FC), Fondul european agricol pentru dezvoltare rurală (FEADR) și Fondul european pentru pescuit și afaceri maritime (FEPAM). În plus față de acestea, începând cu anul 2014 la nivelul UE se desfășoară și Inițiativa privind ocuparea forței de muncă în rândul tinerilor (YEI – *Youth Employment Initiative*).

Sursa: Comisia Europeană

Grafic B. Rata de absorbție a fondurilor europene pentru programarea aferentă perioadei 2007-2013



Sursa: Comisia Europeană

Pentru realizarea acestor obiective, au fost gândite 3 direcții de acțiune[10]: (a) Fondul european pentru investiții strategice (EFSI), administrat de către Banca Europeană de Investiții (BEI); (b) crearea unui cadru de asistență care să asigure orientarea investițiilor în economia reală și (c) creșterea accesului la finanțare și îmbunătățirea mediului investițional european, în special pentru IMM.

EFSI acordă garanții pentru proiecte de investiții cu risc înalt în domenii de importanță strategică. Valoarea garanțiilor a fost stabilită la 33,5 miliarde euro (26 miliarde euro de la bugetul UE și 7,5 miliarde euro furnizate de către BEI), acoperind perioada până în anul 2020, valoarea investițiilor pe care aceste finanțări le vor genera la nivel european fiind estimată la 500 miliarde euro.

România a apelat până în prezent în mod limitat la resursele puse la dispoziție de Planul de investiții pentru Europa, având doar 7 proiecte aprobate. Dintre acestea, 4 proiecte vizează infrastructura și inovația și atrag finanțare în valoare de 133 milioane euro, investițiile generate de acestea fiind estimate de 367 milioane

9 Proiectul a fost propus prima dată în cadrul Consiliului European în iunie 2014, de către președintele Comisiei Europene de la acel moment, Jean-Claude Juncker (planul fiind uneori denumit și „Planul Juncker"). Comisia Europeană și-a luat angajamentul oficial de demarare a acestui proiect în urma adoptării planului de lucru pentru anul 2015.

10 Pentru mai multe detalii a se vedea și http://www.consilium.europa.eu/ro/policies/investment-plan/.

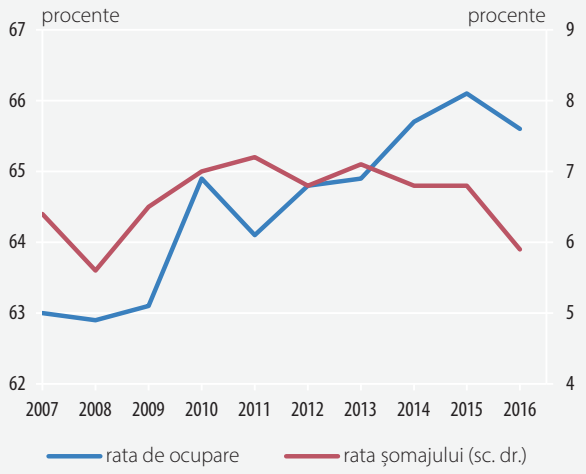
euro. Celelalte 3 proiecte reprezintă acorduri încheiate cu creditori pentru finanțarea a circa 2 200 de IMM, în valoare de 32 milioane euro, care ar urma să conducă la investiții de aproximativ 319 milioane euro.

Principalele provocări pentru România în exploatarea beneficiilor oferite de aceste programe europene sunt: (i) prioritizarea insuficientă a proiectelor după domeniile de importanță strategică în vederea dezvoltării economice durabile; (ii) eficiența scăzută a proiectelor realizate cu ajutorul fondurilor europene structurale și (iii) lipsa unui cadru de reglementare menit să faciliteze parteneriatele de tip public-privat în vederea accesării finanțărilor din cadrul Planului de investiții pentru Europa.

Piața muncii

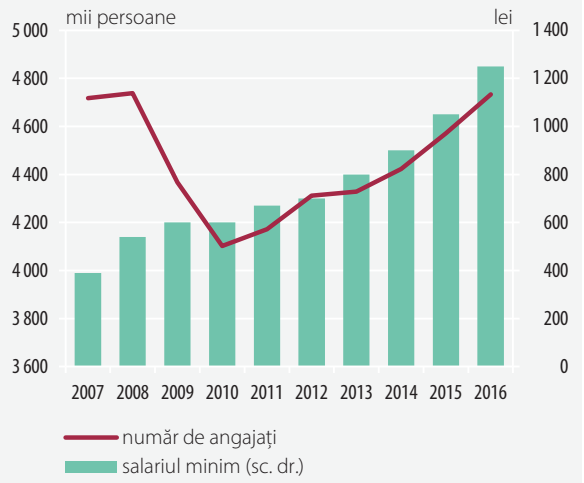
Evoluțiile din piața muncii au continuat și anul 2016 în sensul scăderii ratei șomajului. La nivel agregat, rata de ocupare s-a redus marginal, după o creștere susținută în ultimii ani, atingând nivelul de 65,6 la sută la finele anului, în timp ce rata șomajului BIM s-a diminuat până la 5,9 la sută de la 6,8 la sută în anul 2015 (Grafic 1.12). Numărul de salariați s-a majorat cu 3,4 la sută, concomitent cu avansul salariului minim pe economie (Grafic 1.13).

Grafic 1.12. Rata ocupării și rata șomajului



Sursa: Eurostat

Grafic 1.13. Evoluția salariului minim și a numărului de angajați



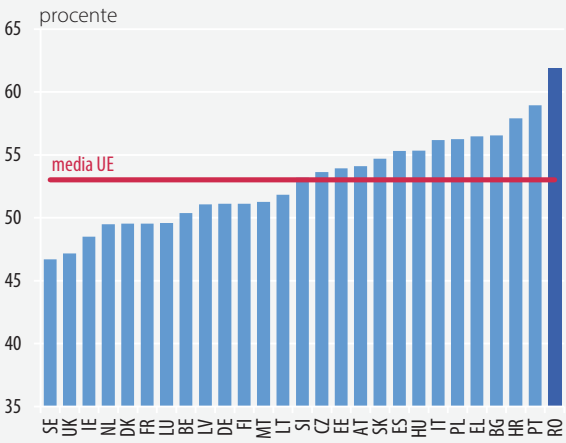
Sursa: INS

Ajustările din piața muncii au fost, însă, neuniforme, atât la nivel regional, cât și sectorial. Astfel, rata șomajului variază de la 4,2 la sută în zona București-Ilfov până la 11 la sută în regiunea Sud-Vest, iar acest ecart s-a majorat semnificativ în ultimii 2 ani. În plus, multe dintre sectoarele de activitate economică se confruntă din ce în ce mai acut cu o penurie de forță de muncă, ceea ce readuce în discuție necesitatea continuării măsurilor în vederea diminuării rigidităților structurale ale pieței muncii. Companiile nefinanciare din România au semnalat lipsa forței de muncă ca o problemă semnificativ presantă în derularea activității (circa 35 la sută dintre firme în perioada aprilie-septembrie 2016[11]), iar o pondere importantă a acestora au

11 *Sondaj BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, decembrie 2016.

raportat o creștere a costurilor salariale (31 la sută). Acest deficit al forței de muncă s-a reflectat într-o majorare importantă a cheltuielilor salariale pe angajat (11 la sută, în perioada iunie 2015 – iunie 2016), sectorul serviciilor cu un grad ridicat de cunoaștere (*knowledge-intensive*) înregistrând cel mai mare avans (15 la sută).

Grafic 1.14. Ponderea locurilor de muncă cu risc de automatizare



Sursa: CE (2016) pe baza calculelor Bruegel conform metodologiei Frey și Osborne (2013)

O vulnerabilitate importantă a pieței muncii românești rămâne calitatea slabă de pregătire a forței de muncă. România deține o pondere relativ redusă a absolvenților de studii medii în totalul populației de peste 25 de ani (63 la sută față de 83 la sută în Polonia sau 74 la sută în Bulgaria, în anul 2014), dar și cel mai redus grad de integrare pe piața muncii a absolvenților de forme de educație terțiară dintre țările din regiune (18 la sută din totalul angajaților au absolvit studii superioare, comparativ cu 31 la sută în Polonia, respectiv 30 la sută în Bulgaria, la nivelul anului 2014). Dificultatea găsirii de forță de muncă cu un nivel adecvat al competențelor poate genera presiuni asupra costurilor salariale.

Dezvoltarea tehnologică implică modificări ale tipului de calificări cerute de angajatori și subliniază necesitatea adaptării sistemelor educaționale la noile tendințe (Bowles, 2014[12]). În acest context, o preocupare importantă la nivel mondial se referă la efectele schimbărilor tehnologice, ale gradului de inovare în creștere și ale digitalizării asupra ocupării. Evidențele arată că, în cazul SUA, este posibil ca pe termen mediu aproape jumătate din profesiile existente să fie parțial sau în totalitate computerizate sau automatizate. O situație similară este înregistrată și la nivel european (Comisia Europeană, 2016[13]). Printre cele mai afectate categorii de profesii sunt estimate a fi administrația, industria prelucrătoare sau agricultura. Din rândul statelor membre, România are cea mai mare pondere a locurilor de muncă aflate în pericol de automatizare (peste 60 la sută, Grafic 1.14).

Sectorul public

Poziția fiscală a României s-a deteriorat în anul 2016: deficitul bugetar a fost de 3 la sută în PIB conform Eurostat[14] (metodologie SEC 2010), după ce în 2015 s-a situat la 0,8 la sută din PIB. De asemenea, deficitul structural s-a adâncit la 2,6 la sută din PIB, de la 0,6 la sută în anul anterior, depășind limita de 1 la sută din PIB pe care România s-a angajat să o respecte prin semnarea Compactului fiscal european. Pentru anul 2017, există temeri cu privire la încadrarea în limitele agreate a deficitului bugetar (3 la sută din PIB) și a deficitului structural (1 la sută din PIB), valorile prognozate de către Comisia Europeană situându-se peste acest nivel (Tabel 1.1). Limita pentru deficitul

12 Bowles, J. – *The Computerisation of European Jobs*, Bruegel online, 2014.

13 Comisia Europeană – *Commision Staff Working Document, Key economic, Employment and Social Trends behind a European Pillar of Social Rights*, 2016.

14 Eurostat – *Provision of Deficit and Debt Data for 2016 – First Notification*, 24 aprilie 2017.

bugetar de 3 la sută din PIB prevăzută prin Procedura de deficit excesiv la nivelul UE reprezintă un nivel maxim, acceptat în condiții ciclice adverse și nu în perioade de creștere economică. Mai mult, prognoza Comisiei Europene indică o depășire a acestei valori în acest an, fiind emisă și o atenționare la adresa României în acest sens.

Tabel 1.1. Deficitul bugetului general consolidat

procente în PIB

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Soldul bugetului general consolidat, *cash** (metodologie națională)	-2,5	-2,5	-1,8	-1,4	-2,4	-2,96	-2,96
Soldul bugetului general consolidat, (metodologie SEC 2010)	-3,7	-2,1	-1,4	-0,8	-3,0	-3,5	-3,7
Soldul bugetului general consolidat, primar**	-1,9	-0,3	0,3	0,9	-1,5	-2,0	-2,0
Soldul bugetului general consolidat, structural***	-2,5	-1,0	-0,6	-0,6	-2,6	-3,9	-4,0

*) conform datelor publicate în Strategia fiscal-bugetară pentru anii 2017-2019

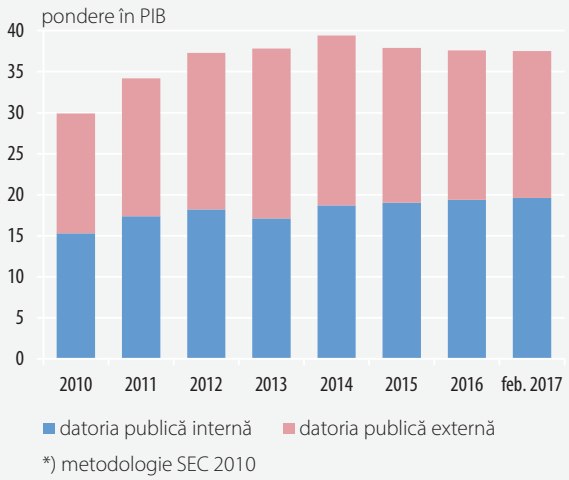
**) deficitul primar reprezintă deficitul bugetar SEC 2010 din care sunt excluse cheltuielile cu dobânzile

***) deficitul structural reprezintă deficitul bugetar ajustat cu componenta ciclică (estimată pe baza PIB potențial)

Sursa: MFP, Eurostat, Comisia Europeană

Se observă o tendință de inversare a procesului de consolidare fiscală derulat în ultimii ani. Acest lucru va pune presiune asupra finanțării sectorului public și va reduce spațiul de ajustare fiscală în eventualitatea unei creșteri economice sub așteptări, cu efecte negative în special asupra investițiilor publice.

Grafic 1.15. Datoria publică*

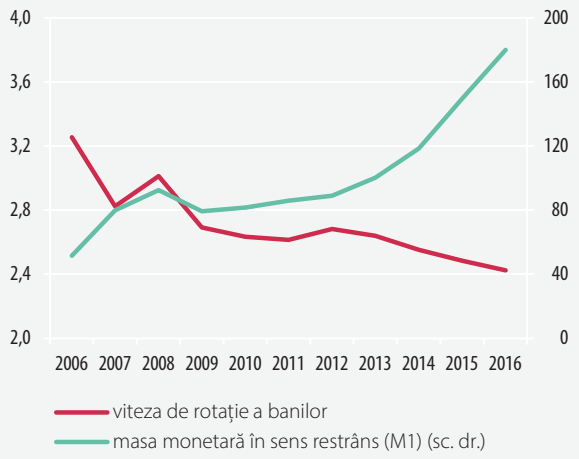


Sursa: MFP

Datoria publică reprezenta 37,5 la sută din PIB în luna februarie 2017, fiind marginal în scădere față de finalul anului 2015 (Grafic 1.15). Datoria publică și-a păstrat o structură favorabilă din perspectiva riscurilor pe care aceasta le poate genera asupra stabilității financiare, iar evoluțiile care au existat au fost în general pozitive, astfel: (i) datoria externă s-a redus, reprezentând 17,9 la sută din PIB în februarie 2017 (față de 18,9 la sută în decembrie 2015); (ii) componenta de datorie în monedă națională a crescut de la 45,8 la sută din total datorie publică la 48,2 la sută în aceeași perioadă de referință și (iii) sursele de datorie publică continuă să fie atrase preponderent pe termen mediu și lung (în proporție de peste 90 la sută din total datorie). Băncile dețin o pondere importantă de titluri de stat în portofoliul lor (circa 20 la sută din total activ al sectorului bancar în luna noiembrie 2016). Legătura importantă dintre bănci și stat, pe acest canal, poate genera vulnerabilități asupra instituțiilor de credit (detalii în Secțiunea 3.2). Rezerva financiară în valută aflată la dispoziția Ministerului Finanțelor Publice, constituită pentru îmbunătățirea managementului datoriei publice și evitarea presiunilor sezoniere, a fost în cuantum de circa 6 miliarde euro (la finalul anului

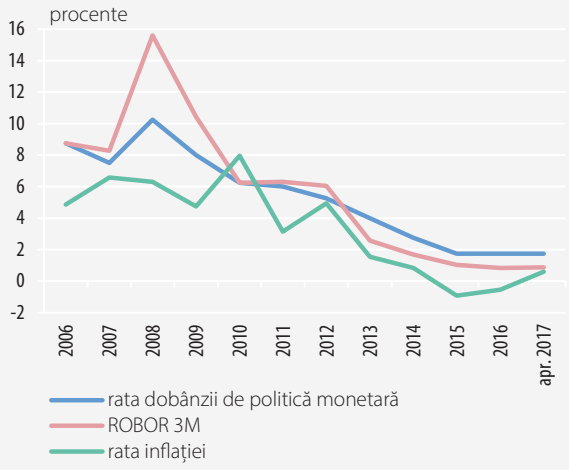
2016, de la 5,9 miliarde euro), respectiv circa 3,5 la sută din PIB. Astfel, datoria publică netă (calculată ca diferență între datoria publică și rezerva financiară în valută a MFP) a fost de circa 34 la sută din PIB.

Grafic 1.16. Preferința pentru lichiditate



Sursa: BNR

Grafic 1.17. Evoluția ratelor de dobândă și a inflației



Sursa: BNR, INS

Intermedierea financiară scăzută coexistă astăzi cu un exces de lichiditate în condițiile unei rate scăzute a dobânzii și ale unui număr redus de active percepute ca sigure. Agregatul monetar M1 s-a dublat din 2009 pana în 2016, ajungând la 180 miliarde lei, în timp ce dobânda pe piața interbancară s-a redus de aproape 10 ori (Grafic 1.17). Viteza de rotație a banilor (raportul PIB/M3) a scăzut de la 3 înainte de criză la 2,7 în anul 2012 și la 2,4 în 2016 (Grafic 1.16). Preferința pentru lichiditate afectează investițiile și nu doar că reduce PIB potențial și PIB efectiv, prin scăderea ratei de rentabilitate a investițiilor, cât mai ales afectează structura creșterii economice: preferința pentru lichiditate este corelată cu o înclinație sporită către consum, nu către investiții.

1.3. Îndatorarea sectorului privat nefinanciar

Îndatorarea sectorului privat a continuat să se reducă marginal de la data *Raportului* anterior. La nivel sectorial, evoluțiile aferente sectorului populației indică o acumulare rapidă a unor vulnerabilități în sectorul bancar care pledează pentru o recalibrare a instrumentelor macroprudențiale, în special a celor care se adresează cererii de credite.

Evoluția îndatorării totale[15]

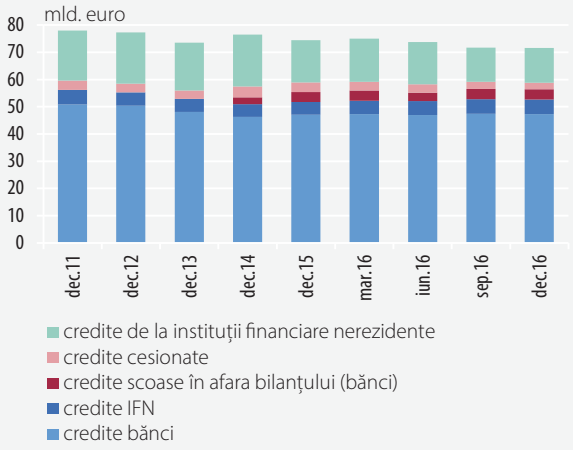
Datoria financiară totală a companiilor și a populației a scăzut la 71,6 miliarde euro, respectiv cu 3,6 la sută[16] în intervalul decembrie 2015 – decembrie 2016 (Grafic 1.18). Această ajustare a fost determinată de reducerea împrumuturilor contractate de la

15 Datoria totală reprezintă împrumuturile contractate de la bănci și IFN, rezidente sau din străinătate, inclusiv creditele scoase în afara bilanțului de către bănci și împrumuturile cesionate de către acestea.

16 În această secțiune, dinamica finanțării este calculată luând în calcul efectul de curs de schimb prin ajustarea soldului nominal al creditelor în valută cu variația cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

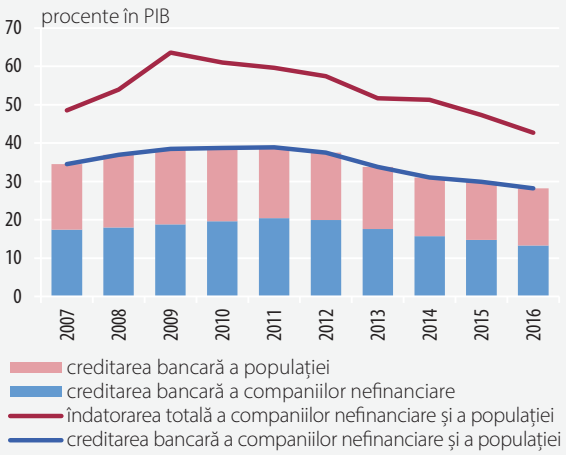
instituțiile financiare nerezidente (cu aproximativ 17 la sută în intervalul analizat). Astfel, ponderea componentei externe a îndatorării sectorului privat nefinanciar s-a diminuat de la 20,7 la sută la finalul anului 2015 la 17,9 la sută în decembrie 2016.

Grafic 1.18. Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor



Sursa: BNR

Grafic 1.19. Evoluția îndatorării totale și a creditării bancare aferente sectorului privat nefinanciar



Sursa: BNR, INS

Scăderea datoriei externe coroborată cu o diminuare a îndatorării în monedă străină accesată din surse interne au condus la reducerea riscurilor asociate cu finanțarea externă (respectiv riscul de retragere a finanțării și riscul valutar). Cu toate acestea, scăderea datoriei externe financiare nu poate fi atribuită unui efort din partea companiilor de reducere a gradului de îndatorare, ci unui efect de substituție a acesteia cu surse atrase fie din afara sectorului financiar (de la întreprinderile-mamă sau de la parteneri comerciali), fie de la băncile autohtone. Dinamica modestă a îndatorării sectorului nefinanciar privat, coroborată cu avansul economic important înregistrat în anul 2016, a determinat continuarea tendinței de scădere a raportului dintre îndatorarea totală și PIB (Grafic 1.19). În speță, creditarea bancară a companiilor nefinanciare raportată la PIB s-a redus cu 1,4 puncte procentuale în intervalul 2015-2016, în timp ce ajustarea pe segmentul populației a fost mai redusă (-0,3 puncte procentuale). Creșterea activității de creditare, în special a băncilor autohtone, orientată cu precădere către companii pentru realizarea de investiții, ar putea crea valoare adăugată mai mare și reprezintă o premisă pentru o dezvoltare economică sustenabilă. În prezent, firmele apelează modest la băncile autohtone pentru finanțarea activității, în favoarea contractării de credite de la instituții financiare nerezidente sau de tip mamă-fiică din străinătate (Tabel 1.2 și detalii în Secțiunea 2.1). În măsura în care o parte din datoria externă a companiilor nefinanciare generată în aceste moduri s-ar fi convertit în datorie internă sub forma creditelor acordate de băncile autohtone, s-ar ameliora din provocările generate de gradul scăzut de intermediere financiară din România. Valoarea stocului de împrumuturi externe accesate de către companiile nefinanciare reprezintă circa 60 la sută din soldul creditelor acordate companiilor de către băncile din România (în luna septembrie 2016). Două segmente importante care ar putea constitui un portofoliu de clienți *premium* foarte valoros pentru băncile autohtone sunt reprezentate de corporații și întreprinderile mijlocii. Datoria externă financiară a

corporațiilor totalizează 4 miliarde euro, în timp ce în cazul întreprinderilor mijlocii aceasta este de 1,1 miliarde euro, cele două categorii de companii deținând un volum de datorie externă echivalent cu circa 22 la sută din soldul creditului acordat firmelor de către băncile rezidente. Restul de datorie externă este contractat într-o proporție majoritară de microîntreprinderi și IMM atipice (35,5 la sută din stocul de credit bancar), din care o pondere semnificativă este accesată de companii care activează în sectorul imobiliar (aproximativ 70 la sută).

Tabel 1.2. Îndatorarea populației și a companiilor

	Decembrie 2016 (mld. lei)	Pondere în PIB (%)
Îndatorare populație, *din care:*	125,9	16,5
bănci locale	113,0	14,8
IFN	6,0	0,8
credite scoase în afara bilanțului	4,7	0,6
cesiuni	2,2	0,3
Îndatorare companii nefinanciare, *din care:*	199,4	26,2
bănci locale	101,6	13,3
instituții financiare nerezidente	58,3	7,7
IFN	18,4	2,4
credite scoase în afara bilanțului	12,4	1,6
cesiuni	8,8	1,2

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

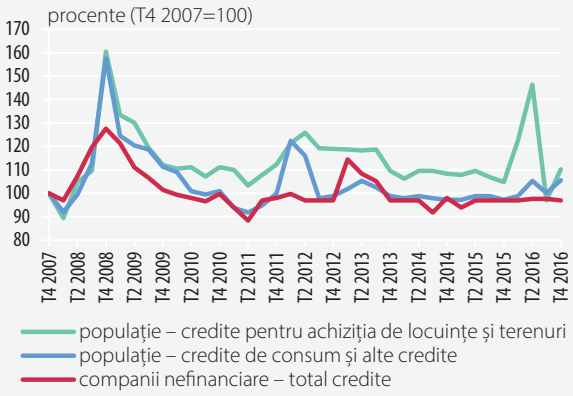
La nivel sectorial, s-a menținut evoluția divergentă a îndatorării semnalată și în *Raportul* anterior. Astfel, îndatorarea totală a companiilor nefinanciare s-a diminuat cu 6,9 la sută în anul 2016, în timp ce la nivelul populației dinamica a fost pozitivă (+2,3 la sută). Evoluțiile creditării sunt însă mult mai ample, la nivelul stocului de credit intervenind și măsurile de reducere a expunerilor neperformante aplicate de către bănci. Astfel, rata de creștere a creditului acordat de către bănci, după corectarea acestor ajustări bilanțiere, a fost de 1,8 la sută în cazul companiilor nefinanciare și de 8,2 la sută în cazul populației. Continuarea acestei tendințe de creștere rapidă a creditării sectorului populației, cumulată cu o majorare a gradului individual de îndatorare (detalii în Secțiunea 2.2), în condițiile unor rate de dobândă situate la minim istoric, poate conduce la o amplificare a vulnerabilităților în sectorul bancar, cu efecte negative importante pe termen mediu asupra stabilității financiare și creșterii economice.

Cererea și oferta de credite

Adoptarea Legii privind darea în plată (nr. 77/2016) în luna mai 2016 și, ulterior, declararea ca neconstituționale a unor prevederi ale acestei legi de către Curtea Constituțională în luna octombrie 2016, au determinat o înăsprire temporară a standardelor de creditare ale băncilor în ceea ce privește creditul ipotecar acordat populației. Acest lucru a afectat pentru scurt timp activitatea de creditare, cererea populației orientându-se către finanțarea acordată prin programul „Prima casă" (exceptată de la prevederile Legii nr. 77/2016). Spre deosebire de acest sector, standardele de creditare aplicate de către bănci companiilor nefinanciare nu au suferit

modificări importante, instituțiile de credit menținând un nivel relativ constant încă din al doilea trimestru al anului 2015 (Grafic 1.20). Această tendință este așteptată să continue și în perioada următoare.

Grafic 1.20. Standardele de creditare în funcție de sectorul instituțional și tipul de credit



Notă: Valori peste 100 la sută indică o înăsprire a standardelor de creditare comparativ cu T4 2007.

Sursa: BNR

Cererea de împrumuturi bancare din partea firmelor continuă să se mențină la un nivel redus. De altfel, creditarea de acest tip este una din sursele de finanțare puțin utilizate de către companiile nefinanciare. Conform *Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile*[17] (decembrie 2016) intenția majorității companiilor pentru perioada următoare este de a reduce gradul de îndatorare (59 la sută dintre firme au declarat că nu ar lua un credit în lei și 65 la sută nu ar accesa un credit în euro, indiferent de nivelul ratelor de dobândă).

În plus, accesul la finanțare este perceput ca o problemă presantă pentru un număr relativ redus de firme (16 la sută). Într-un clasament al dificultăților majore întâmpinate de companii în accesarea finanțării de la bănci și/sau IFN, pe primele locuri se situează nivelul prea ridicat al dobânzilor și comisioanelor, cerințele privind valoarea sau tipul garanției și birocrația. Aceste probleme sunt resimțite mai acut în cazul IMM, în rândul cărora se remarcă și o dificultate mai mare în a accesa în totalitate sumele cerute de la bănci (doar 14 la sută din IMM au aplicat pentru credite și au primit integral sumele solicitate în perioada aprilie-septembrie 2016, față de 41 la sută în cazul corporațiilor). Numărul IMM care au în derulare un credit de la o instituție financiară autohtonă se menține modest (15,4 la sută din IMM active în luna decembrie 2016).

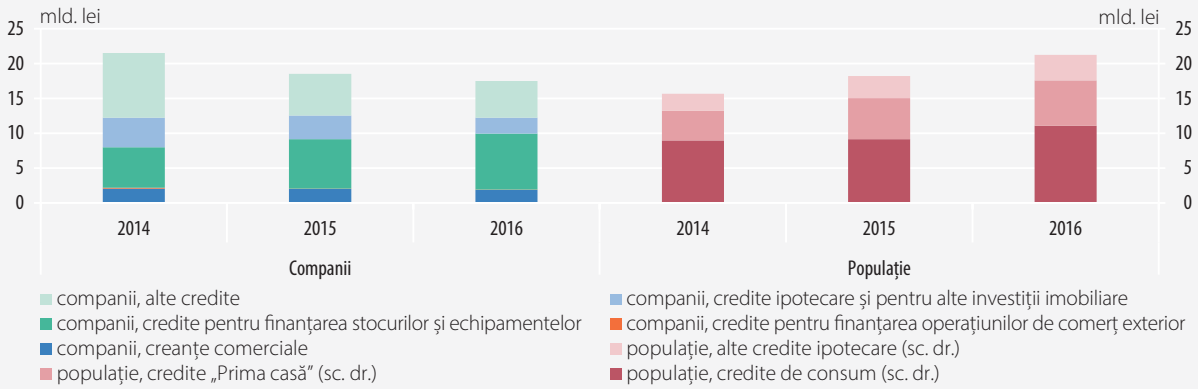
Creditarea companiilor și a populației de către băncile autohtone

Înclinația băncilor autohtone se menține în continuare într-o măsură importantă spre creditarea sectorului populației, în pofida existenței unui potențial sustenabil de creditare la nivelul companiilor nefinanciare. În anul 2016, finanțările nou-acordate de către băncile autohtone s-au ridicat la aproximativ 38 miliarde lei, reprezentând 17,6 la sută din stocul total de împrumuturi de la finalul anului 2016. Acestea s-au îndreptat într-o proporție majoritară către sectorul populației (Grafic 1.21). Astfel, pe parcursul anului 2016, aproximativ 55 la sută din împrumuturile nou acordate sectorului privat nefinanciar au fost alocate gospodăriilor populației (circa o treime dintre ele fiind credite de tip „Prima casă"), valoarea acestora majorându-se cu 20 la sută comparativ cu anul 2015 (detalii în Secțiunea 2.2), în timp ce finanțările destinate companiilor nefinanciare s-au menținut pe un trend descrescător (-5 la sută față de anul anterior). În plus, creditul nou-acordat firmelor reprezintă mai puțin de

17 Sondajul este transmis semestrial de BNR către aproximativ 10 000 de firme din România (eșantion reprezentativ la nivel național), iar detalii se pot găsi la următoarea adresă: http://bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=15748.

jumătate din creditul nou-acordat în perioada de vârf a ciclului de credit anterior, în timp ce în cazul creditării populației acesta reprezintă circa 60 la sută. Mai mult, creditul nou cu destinație imobiliară a depășit volumul creditului nou-acordat în perioada de vârf a ciclului de credit anterior.

Grafic 1.21. Structura creditului nou-acordat companiilor și populației, după destinația împrumutului

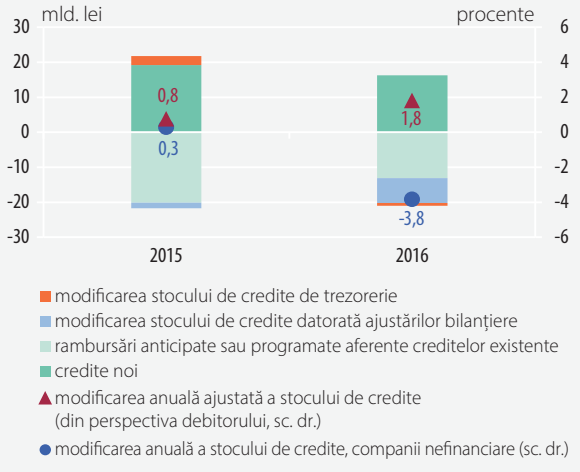


Notă: Creditul nou a fost considerat creditul cu dată de acordare în perioada de referință din care au fost eliminate creditele care au suferit restructurări, refinanțări. Suplimentar, în cazul companiilor nefinanciare au fost eliminate creditele de trezorerie, în timp ce în cazul populației au fost eliminate și creditele care au suferit conversii din alte monede.

Sursa: MFP, BNR, calcule BNR

Spre deosebire de sectorul populației, evoluțiile la nivelul creditării companiilor nefinanciare au anumite caracteristici care fac ca fluxul nou de credit acordat acestui segment să aibă un aport mai redus la dezvoltarea sectorului. În primul rând, creditul acordat firmelor are o rată de înlocuire ridicată. Aproximativ 30 la sută din volumul de credit nou sunt cu o maturitate mai mică de 1 an, din acest calcul fiind excluse creditele de trezorerie. În plus, volumul împrumuturilor ajunse la maturitate în anul 2016 a fost unul important, de 8,4 miliarde lei, reprezentând 52 la sută din fluxul nou de credit acordat în același an. În al doilea rând, rata de revenire a debitorilor în piața creditului este una foarte mare. Astfel, doar o treime dintre firmele care au contractat un credit nou în anul 2016 sunt companii care au accesat pentru prima dată un credit.

Grafic 1.22. Operațiuni cu impact asupra dinamicii împrumuturilor acordate companiilor nefinanciare

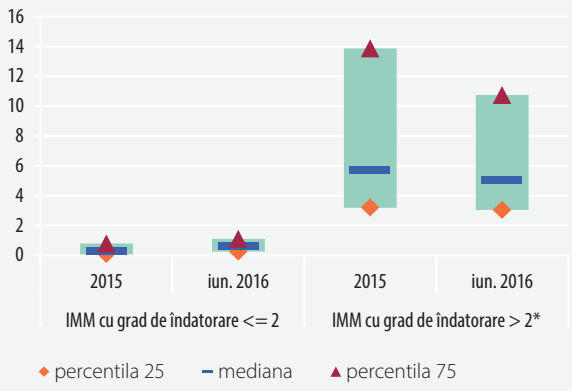


Sursa: MFP, BNR, calcule BNR

În cazul sectorului companiilor nefinanciare, evoluțiile creditului nou au fost contrabalansate într-o mai mare măsură de ajustările survenite asupra stocului de credite ca urmare a măsurilor băncilor de rezolvare a expunerilor neperformante. Astfel, volumul operațiunilor de cesiuni nete de credite în anul 2016 a fost de 6,5 miliarde lei, în timp ce creditele scoase în afara bilanțului au totalizat 0,6 miliarde lei (Grafic 1.22). Pentru comparație, ajustările de acest tip aferente creditării acordate populației a fost de doar 3,3 miliarde lei, din care 1,95 miliarde lei reprezentând cesiuni nete.

Analiza în structură a creditului nou-acordat companiilor nefinanciare arată o orientare mai pronunțată către segmentul corporațiilor. Fluxurile de împrumuturi noi accesate de firmele mari în anul 2016 au crescut cu 10,4 la sută, în timp ce în cazul IMM s-a înregistrat o diminuare de 12,8 la sută. Cu toate acestea, IMM continuă să atragă o pondere semnificativă a creditelor noi (64 la sută în total credit nou).

Grafic 1.23. Distribuția gradului de îndatorare (datorii/capital) aferent IMM



*) distribuția a fost obținută după eliminarea valorilor aberante (mai mari de percentila 99)

Sursa: BNR, MFP

O explicație a preferinței mai reduse a băncilor față de sectorul IMM constă în gradul mai lax al disciplinei la plată a acestora, reflectat și în gradul de îndatorare mai mare și capitalizarea mai redusă în acest caz. Analiza la nivel microeconomic arată o puternică asimetrie a gradului de îndatorare, IMM putând fi grupate în două categorii distincte: (i) companii care nu apelează la împrumuturi (respectiv cu un indicator datorii/capital subunitar), aici încadrându-se o treime dintre IMM (181 mii de IMM în anul 2015, respectiv 56 mii din cele 174 mii de IMM care au depus bilanțul la Ministerul Finanțelor Publice la jumătatea anului 2016[18]) și (ii) companii cu valori ale raportului datorii pe capital cu mult peste pragul critic de 2, majoritatea fiind microîntreprinderi (Grafic 1.23).

Această evoluție a gradului de îndatorare se datorează apelării IMM la datorii față de terți ca surse de finanțare a activității. Situația este cu atât mai presantă cu cât la sfârșitul anului 2015 peste 44 la sută din IMM aveau un nivel negativ al capitalurilor proprii, ceea ce impune măsuri imediate potrivit reglementărilor în vigoare. O creștere a contribuției acționarilor prin recapitalizarea companiilor care înregistrează un grad ridicat de îndatorare ar contribui la o structură mai echilibrată a surselor de finanțare în cazul acestor firme, cu efecte pozitive asupra disciplinei la plată în economie (detalii în Secțiunea 2.1).

Potențialul de creditare al companiilor nefinanciare[19]

Potențialul de creditare al sectorului IMM este unul important. Dacă evaluăm rezultatele financiare de-a lungul ultimului ciclu economic putem identifica un număr de 12 200 de întreprinderi mici și mijlocii care pot fi considerate companii performante din punct de vedere economic, respectiv se mențin printre cele mai bune firme din economie în cel puțin 7 ani din ultimii 9 ani. Dintre acestea, peste 6 600 de IMM au un nivel al raportului dintre datorii și capitaluri subunitar și pot susține un volum de creditare[20] semnificativ (36,3 miliarde lei, în luna decembrie 2015). În funcție de sectorul de activitate, acest potențial de creditare

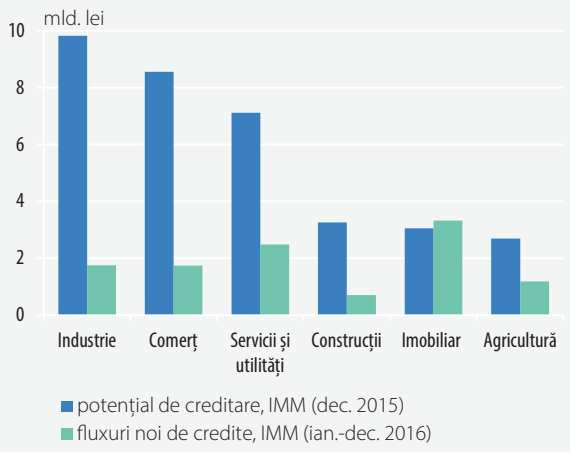
18 Conform reglementărilor în vigoare, doar firmele cu cifra de afaceri mai mare de 220 mii lei la finalul anului anterior au obligativitatea să depună situațiile financiare semestriale.

19 Mai multe detalii privind companiile performante și modalitatea de definire a acestora pot fi găsite în Neagu, F., Dragu, F., Costeiu, A. – „Pregătiți pentru viitor? O nouă perspectivă asupra economiei României", BNR, *Caiete de studii* nr. 46/2017.

20 Potențialul de creditare a fost determinat prin însumarea spațiului de creștere a datoriilor la nivelul fiecărei firme, astfel încât indicatorul de pârghie să atingă valoarea 1.

provine din ramuri precum industrie (27,8 la sută), comerț (25,5 la sută) sau servicii și utilități (20,4 la sută). Companiile din sectoarele construcții, agricultură, respectiv imobiliar sunt caracterizate de o capacitate mai redusă de atragere a unor noi împrumuturi (Grafic 1.24).

Grafic 1.24. Potențialul de creditare și fluxurile noi de împrumuturi după sectorul de activitate al IMM



Sursa: BNR, MFP

Cu toate acestea, o pondere semnificativă din fluxurile noi de credite acordate de bănci întreprinderilor mici și mijlocii s-au îndreptat către sectoarele construcții și imobiliar (36 la sută din volumul creditului nou-acordat IMM de 11,2 miliarde lei în anul 2016). De altfel, la nivelul IMM din sectorul imobiliar, băncile au acordat în anul 2016 credite peste valoarea potențială. Alte sectoare care au beneficiat de fluxuri importante de credite au fost serviciile și utilitățile (22,2 la sută) și industria (15,7 la sută).

Relația dintre firme și creditori (din sectorul bancar sau din piața de capital) trebuie să se îmbunătățească, ritmul redus al creditării sectorului fiind determinat atât de factori de natura ofertei, cât și de cei de natura cererii. În ceea ce privește oferta, sunt necesare măsuri la nivelul sectorului bancar, inclusiv prin creșterea gradului de pregătire profesională a personalului implicat în acordarea finanțării și în gestiunea riscului, precum și prin revizuirea condițiilor de acordare a creditelor. În schimb, firmele trebuie să se orienteze mai mult către o gestionare mai bună a finanțării firmei, în special prin evitarea supraîndatorării, utilizarea corespunzătoare a capitalului de lucru (respectiv implicarea altor surse de finanțare pentru efectuarea investițiilor), selectarea și dimensionarea proiectelor de investiții și gestionarea adecvată a lichidității firmei.

Creditarea companiilor și a populației de către IFN rezidente

Creditarea acordată de către sectorul IFN continuă să rămână la dimensiuni relativ reduse, dar are un potențial important de creștere (detalii în Secțiunea 3.3). Astfel, valoarea împrumuturilor accesate de către companii și populație de la IFN a fost de 24,4 miliarde lei în anul 2016, cunoscând un avans important (13 la sută) comparativ cu anul precedent. Finanțarea acordată firmelor de către IFN a crescut într-un ritm mai rapid comparativ cu împrumuturile acordate populației (14 la sută comparativ cu 11 la sută în perioada decembrie 2015 – decembrie 2016). De altfel, creditele contractate de companiile nefinanciare dețin ponderea majoritară în portofoliul IFN (aproximativ 75 la sută).

Portofoliul de credite corporatist este denominat în proporție de 85 la sută în euro[21], situație ce reclamă o atenție sporită, în special în contextul în care majoritatea creditului este direcționată către debitori neacoperiți la riscul valutar. Finanțarea

[21] Vizează firmele care sunt incluse în baza de date a Centralei Riscului de Credit. Eșantionul acestor firme nu este exhaustiv, această raportare cuprinzând firmele care au o expunere mai mare de 20 mii lei față de o instituție de credit.

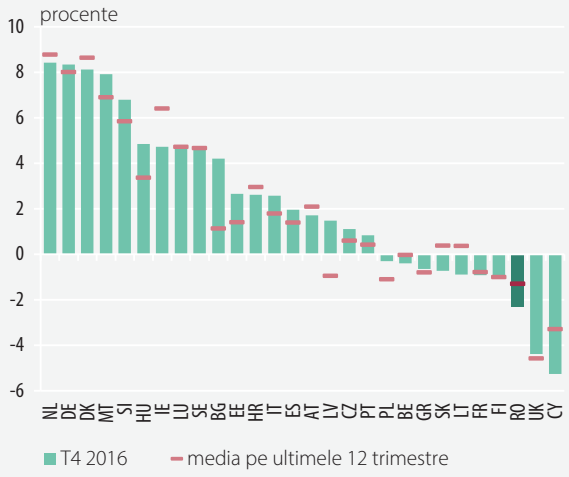
acordată de IFN companiilor este concentrată la nivelul microîntreprinderilor (32 la sută din creditele aferente firmelor) şi întreprinderilor mici (29 la sută), în timp ce, după sector, cea mai mare parte a creditării este acordată firmelor din servicii (37 la sută) şi comerţ (20 la sută). Principalele categorii de împrumuturi pentru companii acordate de IFN sunt de tip leasing financiar (71 la sută în decembrie 2016).

Calitatea portofoliului IFN s-a ameliorat în perioada 2015-2016, rata creditelor neperformante reducându-se de la 14,1 la sută la 10 la sută în cazul companiilor, respectiv de la 7 la sută la 5,6 la sută în cazul populaţiei. În profil sectorial, dintre domeniile de activitate faţă de care IFN autohtone au expuneri importante, sectorul comerţ se remarcă printr-o rată de neperformanţă mai ridicată (13,5 la sută în luna decembrie 2016, faţă de 5,9 la sută în cazul serviciilor, respectiv 5,4 la sută în agricultură). Microîntreprinderile au un rol important în determinarea calităţii portofoliului IFN, acestea deţinând credite neperformante de 1,1 miliarde lei (respectiv 67 la sută din totalul creditelor neperformante), rata de neperformanţă în acest caz fiind de 20,9 la sută.

1.4. Echilibrul extern

Deficitul contului curent s-a adâncit în anul 2016, până la -2,3 la sută din PIB. De altfel, în monitorizările periodice ale Comitetului European pentru Risc Sistemic, în cadrul Tabloului de bord, atât nivelul, cât şi dinamica deficitului de cont curent al României prezintă o evoluţie nefavorabilă în context european (Grafic 1.25). Principalii factori ai acestei evoluţii au fost majorarea deficitului balanţei bunurilor şi al veniturilor primare. De asemenea, se observă manifestarea anumitor tendinţe nefavorabile la nivelul competitivităţii firmelor autohtone de la data *Raportului* anterior, care reclamă o monitorizare sporită în perioada următoare. Spre deosebire de acestea, evoluţia şi natura fluxurilor de capital nu au constituit o sursă de vulnerabilităţi semnificative la adresa stabilităţii financiare. Tendinţa pozitivă a investiţiilor străine directe s-a consolidat, iar structura acestora s-a îmbunătăţit.

Grafic 1.25. Ponderea soldului contului curent în PIB



Sursa: CERS, Eurostat

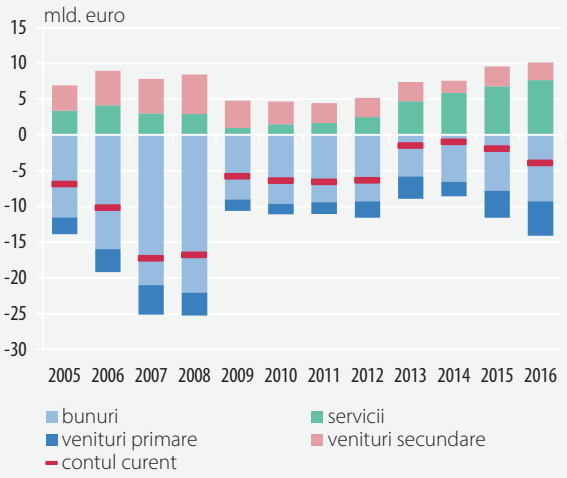
1.4.1. Contul curent

Evoluţii la nivelul principalelor componente ale contului curent

În anul 2016, deficitul contului curent s-a adâncit cu 2 miliarde euro, ajungând la circa 4 miliarde euro (Grafic 1.26). Raportat la PIB, soldul negativ al contului curent a crescut cu peste 1 punct procentual comparativ cu anul precedent (până la 2,3 la sută). Avansul economic, în speţă accelerarea consumului, s-a reflectat şi în balanţa de bunuri şi servicii. Astfel, deficitul balanţei bunurilor a avut cea mai mare contribuţie

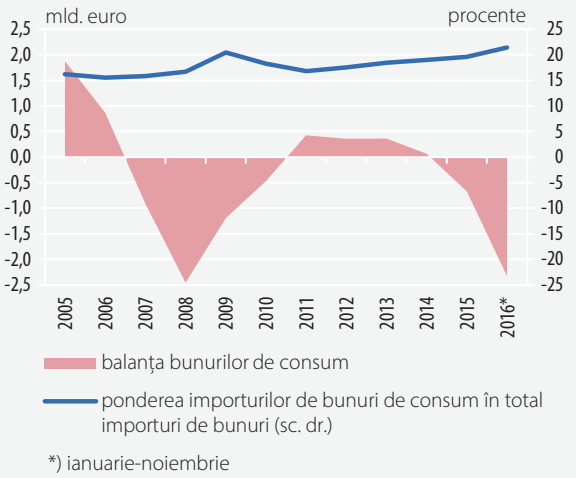
la deteriorarea deficitului de cont curent, acesta adâncindu-se cu 1,5 miliarde euro în perioada 2015-2016 (la 9,3 miliarde euro). Adâncirea deficitului balanței bunurilor în anul 2016 s-a înregistrat pe fondul avansului susținut al importurilor, determinat de cererea internă de consum.

Grafic 1.26. Soldul și componentele contului curent



Sursa: BNR

Grafic 1.27. Balanța și importurile de bunuri de consum[22]



*) ianuarie-noiembrie

Sursa: Eurostat, calcule BNR

Ritmul anual de creștere a importurilor de bunuri a fost de 8 la sută, depășindu-l pe cel al exporturilor cu peste 1,7 puncte procentuale. Cea mai însemnată contribuție la dinamica importurilor au avut-o bunurile de consum, ritmul alert de creștere a importurilor de aceste categorii de produse conducând la adâncirea deficitului balanței bunurilor de consum la un nivel similar anului 2008 (respectiv 2,3 miliarde euro în perioada ianuarie-noiembrie 2016, Grafic 1.27).

Evoluțiile la nivelul consumului intern sunt de natură să genereze și în perioada următoare presiuni asupra balanței externe. Comisia Europeană anticipează că în anul 2017 soldul negativ al contului curent va ajunge la 2,8 la sută din PIB (conform prognozei de primăvară), proiecția pentru anul 2018 fiind de 2,9 la sută din PIB. Principalul factor al acestor prognoze se referă la consolidarea așteptată a consumului intern, cu rol în alimentarea importurilor. Nivelurile estimate se mențin însă sub pragul de alertă prevăzut în cadrul Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice de 4 la sută din PIB[23], dar evoluția rămâne preocupantă, având în vedere că majoritatea țărilor UE înregistrează excedente de cont curent.

Pe de altă parte, segmentul serviciilor a avut cel mai important surplus comercial (7,7 miliarde euro), rolul acestui sector la echilibrarea contului curent fiind în creștere în ultimii ani. Serviciile de telecomunicații, informatice și informaționale și-au consolidat aportul semnificativ, acestea generând unul dintre cele mai mari excedente (1,9 miliarde euro[24]), după serviciile de transport rutier de mărfuri (3,6 miliarde euro) și serviciile de prelucrare a bunurilor aflate în proprietatea terților

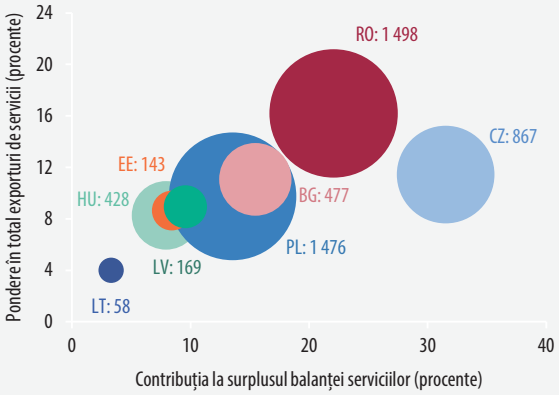
22 Gruparea bunurilor după utilizarea finală a acestora s-a făcut conform Clasificării după Marile Categorii Economice (BEC Rev. 4).

23 Pragul de alertă se referă la media pe 3 ani a indicatorului.

24 Din acest excedent, 1,4 miliarde euro sunt generate de categoria serviciilor informatice.

(2,4 miliarde euro). De altfel, în context regional, România se remarcă prin cel mai mare surplus generat de sectorul telecomunicațiilor și al serviciilor informatice, conform situației din anul 2015 (Grafic 1.28).

Grafic 1.28. Rolul serviciilor de telecomunicații și informatice în comerțul exterior (2015)



Notă: Mărimea bulei și valoarea reprezintă surplusul generat de serviciile de telecomunicații, informatice și informaționale (milioane euro).
Sursa: Eurostat, calcule BNR

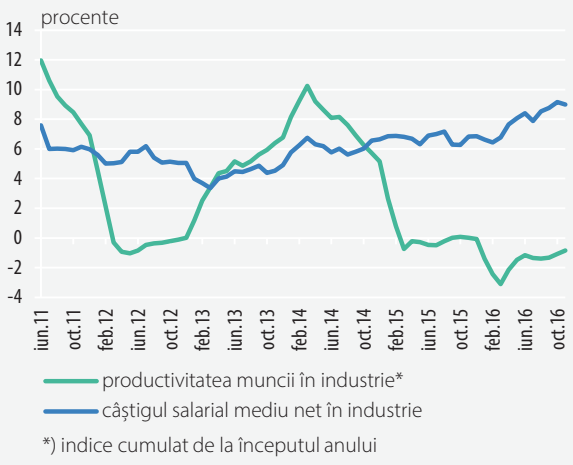
În ceea ce privește balanța veniturilor, cea a veniturilor secundare și-a redus ușor excedentul (cu 0,3 miliarde euro, la 2,5 miliarde euro), în timp ce deficitul veniturilor primare s-a adâncit cu 1,1 miliarde euro în aceeași perioadă (la 4,8 miliarde euro).

Competitivitatea exportatorilor autohtoni

Deși echilibrul extern rămâne în limite sustenabile și gestionabile, tendințele recente la nivelul competitivității producătorilor locali, precum și anumite caracteristici structurale ale exporturilor reclamă o monitorizare atentă.

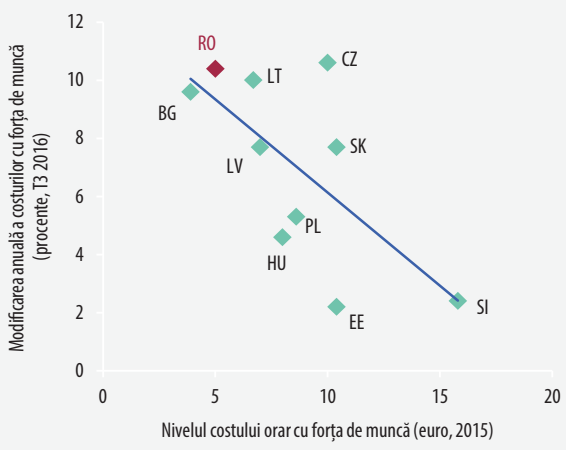
În primul rând, există semnale care indică posibile pierderi de competitivitate ale firmelor autohtone, cu impact asupra capacității acestora de susținere a unui ritm alert de majorare a exporturilor în perioada următoare. Dinamica modestă a productivității muncii în industrie în anul 2016 coroborată cu un avans important al costurilor salariale în acest sector (Grafic 1.29), inclusiv pe fondul măsurilor salariale recente (a se vedea Secțiunea 1.2 pentru detalii), pot contribui la erodarea cotei de piață a producătorilor locali pe pieţele internaționale. Conform *Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile* (decembrie 2016), firmele care desfășoară activități semnificative de export net au raportat în ultimele 6 luni o majorare a costurilor cu forța de muncă într-un procent semnificativ mai mare comparativ cu ansamblul companiilor (51 la sută față de 31 la sută).

Grafic 1.29. Modificarea anuală a productivității muncii și a câștigurilor salariale în industrie



*) indice cumulat de la începutul anului
Sursa: INS

Grafic 1.30. Nivelul și evoluția costului orar cu forța de muncă în industrie, comparații internaționale



Sursa: Eurostat

Nivelul costurilor orare în industria autohtonă se menține redus (5 euro pe oră, față de media UE de 26 de euro, respectiv media UE-10 de 8 euro în anul 2015). În acest context, România a înregistrat în trimestrul al treilea al anului 2016 una dintre cele mai înalte rate de creștere anuală a costurilor unitare cu forța de muncă în context regional (Grafic 1.30). Această tendință va continua cel mai probabil și în perioada următoare, indicând necesitatea unei tranziții dinspre avantaje de competitivitate derivate din costurile mici cu forța de muncă către o economie competitivă prin capital și tehnologie.

Pe de altă parte, probleme la adresa competitivității pot proveni și din dificultățile înregistrate de companii în identificarea și atragerea forței de muncă adecvat calificate, problemă resimțită mult mai acut de exportatori comparativ cu restul firmelor. În perioada aprilie-septembrie 2016, companiile net exportatoare au identificat disponibilitatea forței de muncă bine pregătite ca fiind cea mai presantă problemă cu care se confruntă[25]. Spre comparație, la nivelul întregului sector al companiilor nefinanciare, cele mai presante probleme identificate sunt legate de nivelul ridicat al fiscalității, impredictibilitatea mediului fiscal, concurența și lipsa cererii.

În al doilea rând, analiza structurii exporturilor relevă că performanța la export depinde de un număr redus de firme, atât în cazul exporturilor de bunuri, cât și în cazul exporturilor de servicii. Astfel, în anul 2016, primele 100 de companii cumulau aproape jumătate din totalul exporturilor de bunuri ale României[26], în timp ce în cazul serviciilor, primele 100 de firme generau 29 la sută din exporturile de acest tip la nivel agregat. Polarizarea competitivității la export se manifestă cu o intensitate mai ridicată în domeniul exporturilor de servicii informatice (unde primele 100 de companii generează peste 70 la sută din exporturi). Creșterea numărului de firme cu performanțe pe piețele externe ar putea contribui la îmbunătățirea capacității României de susținere a exporturilor pe termen mediu și lung.

Performanța economică a firmelor de comerț exterior

Cu toate acestea, o serie de evoluții favorabile la nivelul fluxurilor externe și al companiilor de comerț exterior au continuat și pe parcursul anului 2016. Exporturile de tip *medium high-tech* și-au consolidat poziția majoritară în cadrul exporturilor firmelor autohtone, ponderea acestora ajungând la 47 la sută din fluxurile comerciale aferente primelor 9 luni ale anului 2016 (față de 44 la sută în 2015). De asemenea, companiile net exportatoare și net importatoare[27] au continuat să înregistreze performanțe financiare superioare mediei: în primul semestru al anului 2016, rentabilitatea activelor acestor firme a fost de 6,9 la sută, respectiv 7,9 la sută, față de media pe economie de 6,2 la sută. Companiile de comerț exterior au, de asemenea, o poziție de solvabilitate confortabilă, raportul dintre datorii și capitaluri având valoarea 1 în cazul firmelor net exportatoare, respectiv 1,2 pentru firmele net importatoare, comparativ cu 1,6 pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare.

25 Conform *Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor condiții financiare nefavorabile* (decembrie 2016).

26 Perioada ianuarie-septembrie 2016.

27 Acestea au fost grupate în companii net exportatoare (care generează surplus comercial) și companii net importatoare (care realizează deficit comercial). Au fost luate în calcul doar acele companii care înregistrează un volum al exporturilor sau importurilor mai mare de 100 000 de euro în fiecare trimestru pe parcursul unui an. Firmele obținute prin această selecție realizează 97 la sută din exporturile și respectiv 92 la sută din importurile companiilor nefinanciare în perioada octombrie 2015 – iunie 2016.

Rolul în economie al firmelor implicate în activități de comerț exterior a fost în ușoară creștere în perioada iunie 2015 – iunie 2016, acestea generând 43,2 la sută din valoarea adăugată, 54,8 la sută din cifra de afaceri și 30,9 la sută din numărul de angajați aferent companiilor. Firmele de comerț exterior au o reprezentare mai redusă în bilanțul băncilor autohtone comparativ cu aportul acestora la activitatea economică. Creditul acordat companiilor net exportatoare reprezenta 14 la sută din totalul portofoliului bancar corporatist, în timp ce importatorii neți beneficiau de 23,4 la sută din stocul de credite la finalul anului 2016. Capacitatea acestor firme de a-și onora serviciul datoriei la instituțiile de credit autohtone rămâne una foarte bună și pledează pentru atragerea într-o mai mare măsură de către băncile românești a acestei categorii de clientelă. Rata creditelor neperformante pentru companiile care înregistrează export net, respectiv import net, era de 9,6 la sută, respectiv 6,8 la sută, față de media pe economie de 19,3 la sută în decembrie 2016.

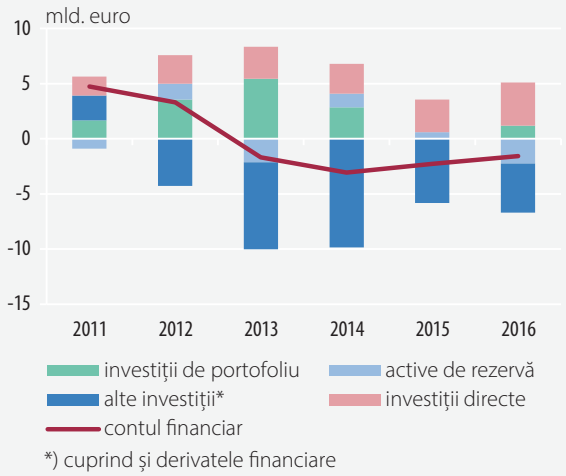
1.4.2. Fluxurile de capital

Evoluția și natura fluxurilor de capital consemnate pe parcursul anului 2016 nu au constituit o sursă de vulnerabilități semnificative la adresa stabilității financiare. Tendința pozitivă a investițiilor străine directe s-a consolidat, iar structura acestora s-a îmbunătățit.

Dinamica fluxurilor de capital

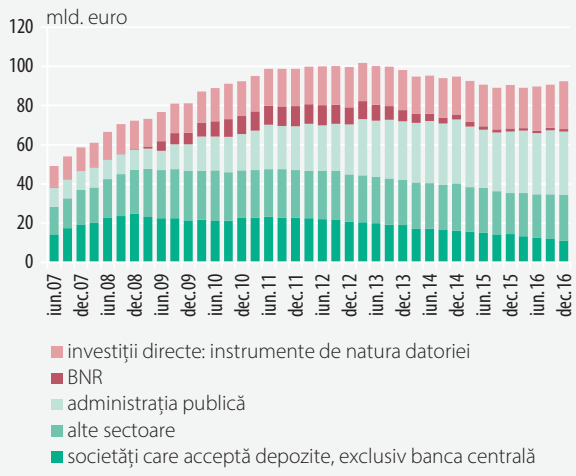
Soldul pozitiv al contului de capital s-a majorat în anul 2016 (la 4,2 miliarde euro, de la 3,9 miliarde euro în 2015). Poziția investițională internațională netă a României s-a ajustat la -49,6 la sută din PIB în anul 2016 (o îmbunătățire semnificativă comparativ cu -57,3 la sută în 2014, respectiv recordul istoric de -67,4 la sută în 2012). Indicatorul se menține însă peste pragul de alertă de -35 la sută din PIB, prevăzut în cadrul Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, indicând o vulnerabilitate încă ridicată a României la retrageri ale fluxurilor externe de capital.

Grafic 1.31. Contul financiar



Sursa: BNR

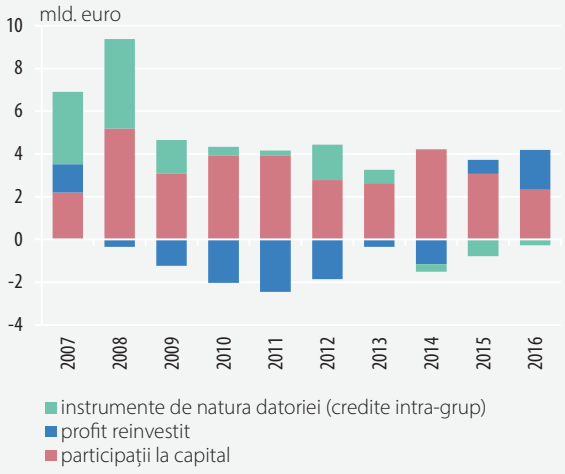
Grafic 1.32. Datoria externă



Sursa: BNR

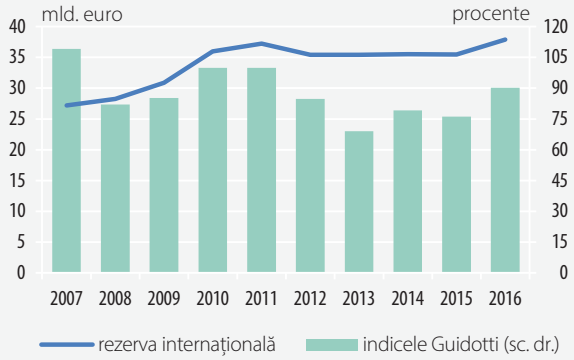
Intrările nete de natura investițiilor directe s-au consolidat pe parcursul anului 2016, acestea crescând cu peste 30 la sută în termeni anuali (la 3,9 miliarde euro, Grafic 1.31). Mai mult, calitatea acestor fluxuri de capital s-a îmbunătățit pe fondul avansului important al participațiilor la capital, inclusiv al profitului reinvestit (acesta a crescut cu 1,2 miliarde euro, la 1,9 miliarde euro în anul 2016, Grafic 1.33). Evoluția menționată semnalează îmbunătățirea încrederii investitorilor în economia autohtonă. Investițiile de portofoliu au cunoscut o revigorare, acestea cumulând 1,2 miliarde euro în anul 2016 (față de o contribuție aproape nulă în cadrul contului financiar în 2015) și fiind reprezentate în cea mai mare parte de instrumente de natura datoriei pe termen lung. O posibilă accelerare a investițiilor de portofoliu pune problema creșterii vulnerabilității economiei românești la eventuale modificări bruște ale apetitului pentru risc al investitorilor față de active ale țărilor emergente. Principalii factori cu potențial de declanșare a acestui risc pentru perioada următoare se referă la creșterea incertitudinilor politice pe plan mondial sau șocuri dinspre sectorul financiar din anumite state ale zonei euro (detalii în Secțiunea 1.1). Segmentul altor investiții a înregistrat ieșiri nete, însă acestea au fost mai mici cu 25 la sută față de anul anterior.

Grafic 1.33. Investițiile străine directe în România



Sursa: BNR

Grafic 1.34. Rezerva internațională și lichiditatea internațională (indicele Guidotti)



Notă: Indicele Guidotti = (datoria externă pe termen scurt+serviciul datoriei externe pe termen lung pentru următoarele 12 luni)/ rezerve valutare la BNR.

Sursa: BNR

Datoria externă a României s-a majorat în anul 2016, la 92,4 miliarde euro (în creștere cu 2,1 la sută față de finalul anului 2015, Grafic 1.32). În structură, datoria externă pe termen scurt a crescut cu 3,5 miliarde euro (la 23,4 miliarde euro în decembrie 2016). Indicatorul datorie externă pe termen scurt raportat la rezerve valutare s-a majorat ușor (la 68,3 la sută în 2016, de la 61,7 la sută la finalul anului 2015), dar lichiditatea internațională rămâne adecvată (Grafic 1.34). Cu toate acestea, nu se manifestă vulnerabilități referitoare la datoria pe termen scurt, ponderea în totalul datoriei externe fiind confortabilă, respectiv 25,3 la sută în anul 2016. Totodată, gradul de acoperire a datoriei externe pe termen scurt, calculată la valoarea reziduală, cu rezervele valutare la BNR, indică o capacitate bună la nivel macroeconomic de a face față unor eventuale evoluții negative severe provenind din sectorul extern (valoarea indicatorului este de 90,1 la sută în anul 2016). Datoria pe termen lung s-a redus cu 1,6 miliarde euro în anul 2016 (la 69 miliarde euro). Principalul factor

al diminuării datoriei pe termen lung a fost reducerea datoriei negarantate public, inclusiv a depozitelor pe termen lung ale nerezidenților. Gradul de acoperire a importurilor de bunuri și servicii[28] s-a stabilizat la 6,3 luni în decembrie 2016 (nivel similar celui înregistrat în anul 2015). Mai mult, rezerva de aur la Banca Națională a României s-a menținut la 103,7 tone, înregistrând cel mai mare nivel în context regional, iar valoarea rezervelor internaționale ale României (aur și valută) este la un nivel confortabil, la 37,9 miliarde euro (decembrie 2016, Grafic 1.34).

Destinația finanțării externe

În primele 9 luni ale anului 2016, s-au manifestat evoluții favorabile în ceea ce privește finanțarea externă mai consistentă a sectoarelor producătoare de bunuri comercializabile (*tradables*). Stocul de datorie externă aferent acestor sectoare cumula 16,1 miliarde euro în septembrie 2016, în creștere cu 5 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior. Spre comparație, finanțarea direcționată către companiile producătoare de bunuri necomercializabile (*non-tradables*) s-a menținut neschimbată în același interval, la 19,9 miliarde euro, însă continuă să fie majoritară în structura datoriei externe (55 la sută). În speță, firmele din sectorul imobiliar dețin 28 la sută din totalul datoriei externe a companiilor nefinanciare (septembrie 2016). Sectorul imobiliar se caracterizează printr-o dependență ridicată de sursele externe, acest tip de finanțare reprezentând trei sferturi din totalul îndatorării firmelor din sector. Ponderi importante și în creștere în cadrul datoriei externe le dețin și industria prelucrătoare și serviciile.

Performanța economică a firmelor cu finanțare externă și creditarea acestora

Firmele care beneficiază de investiții străine directe (ISD)[29] au o capacitate adecvată de a face față unor posibile evoluții adverse, ele înregistrând rezultate financiare favorabile în primul semestru al anului 2016. Indicatorii de rentabilitate s-au majorat în intervalul iunie 2015 – iunie 2016, în condițiile unei viteze de rotație a activelor superioare mediei pe economie, dar și ale unui indicator de pârghie ușor mai mare (1,7 față de 1,6). Firmele cu ISD, deși reduse ca număr, au o contribuție semnificativă la activitatea economică, contabilizând jumătate din valoarea adăugată brută și cifra de afaceri a sectorului companiilor nefinanciare, respectiv aproape o treime din numărul de salariați aferenți sectorului companiilor. De asemenea, aceste firme sunt bine reprezentate în portofoliul băncilor autohtone, creditele acordate companiilor cu ISD fiind de 36,8 miliarde lei, respectiv 36 la sută din portofoliul corporatist al băncilor.

Pe de altă parte, companiile care dețin datorie de la instituții financiare externe (septembrie 2016) și, în special, datorie externă pe termen scurt au în general performanțe inferioare mediei pe economie, fiind caracterizate de un grad de îndatorare relativ ridicat (indicatorul de pârghie pentru firmele cu datorie externă financiară pe termen scurt este de 4,4, față de 2,4 în cazul companiilor cu datorie

28 Gradul de acoperire a importurilor de bunuri și servicii este calculat ca raport între rezervele internaționale ale României (valută și aur) la sfârșitul perioadei și importul mediu lunar de bunuri și servicii din perioada respectivă.

29 Au fost considerate acele companii care aveau o participație străină la capital mai mare sau egală cu 10 la sută în anul 2015 (conform datelor de la Oficiul Național al Registrului Comerțului).

externă pe termen mediu și lung și 1,6 media pe economie). Companiile cu datorie externă financiară au o prezență semnificativă în portofoliile instituțiilor de credit autohtone (20,1 miliarde lei la finalul anului 2016). Comportamentul la plată reflectă situația mai puțin favorabilă a companiilor cu datorie externă pe termen scurt, rata de neperformanță a acestor firme fiind de 21,9 la sută, comparativ cu 11,2 la sută pentru firmele cu datorie externă pe termen mediu și lung și, respectiv, 19,3 la sută pentru ansamblul companiilor nefinanciare (decembrie 2016).

2. SECTORUL REAL

Sectorul companiilor nefinanciare a înregistrat o îmbunătățire a situației financiare în primul semestru din anul 2016, reflectând evoluția pozitivă a activității economice la nivel agregat, dar continuă să se confrunte cu o serie de vulnerabilități structurale care impun o monitorizare atentă a riscurilor generate asupra sistemului financiar autohton. Aceste vulnerabilități sunt: numărul important de firme cu un nivel al capitalurilor proprii sub limita reglementată, gradul ridicat de concentrare și eterogeneitatea rezultatelor înregistrate la nivel individual. Îmbunătățirea sănătății financiare a firmelor este necesară nu doar pentru ameliorarea performanțelor economice și a disciplinei la plată, cât și pentru consolidarea sistemului financiar autohton. Rata creditelor neperformante a continuat să se mențină pe un trend descrescător pe parcursul anului 2016, dinamica fiind influențată atât de rezultatele financiare pozitive ale sectorului firmelor, cât și de ajustările la nivelul stocului de credit determinate de măsurile băncilor de rezolvare a expunerilor neperformante. Cu toate acestea, evoluțiile prognozate ale cadrului macroeconomic și ale condițiilor financiare pot determina o deteriorare a ratei de neperformanță în perioada următoare în lipsa continuării eforturilor de curățare a bilanțurilor de către instituțiile de credit.

Sectorul populației a consemnat, pe de o parte, o creștere a avuției nete și o consolidare a poziției bilanțiere, în contextul în care condițiile macroeconomice au avut evoluții favorabile, iar, pe de altă parte, un avans al îndatorării, continuând, astfel, tendința observată în ultimii ani. Contextul macroeconomic actual, caracterizat de rate reduse ale dobânzii și creșteri importante ale veniturilor pentru anumite categorii de salariați, este de natură a stimula cererea de credit, în timp ce, pe partea ofertei, menținerea preferințelor băncilor față de creditarea acestui sector determină o creștere a expunerilor sectorului bancar față de populație. Majorarea ratelor dobânzii și/sau realizarea unei creșteri a activității economice sub așteptări poate pune presiune asupra capacității de plată a populației, cu efecte negative importante asupra sectorului bancar și, implicit, asupra creșterii economice. În vederea îndeplinirii obiectivului politicii macroprudențiale privind reducerea și prevenirea îndatorării excesive, are loc monitorizarea cu regularitate a riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar dinspre creditarea sectorului real, inclusiv pentru a se activa și/sau recalibra instrumentele macroprudențiale care se impun.

Riscul dinspre accelerarea prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale este în creștere, ultimele evoluții indicând o depășire a valorii de semnal, pe fondul majorării expunerii sectorului bancar față de piața imobiliară rezidențială. De asemenea, riscurile generate de expunerile instituțiilor de credit asupra activelor corelate cu piața imobiliară comercială se mențin importante. În acest context, se impune o monitorizare atentă a evoluțiilor dinspre piața imobiliară, atât în ceea ce privește segmentul rezidențial, cât și cel comercial.

2.1. Companii nefinanciare

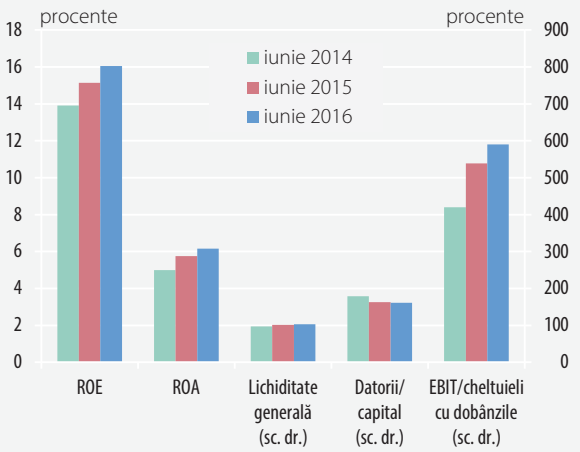
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Sectorul companiilor nefinanciare[30] a continuat evoluția pozitivă în primul semestru al anului 2016, reflectând conjunctura economică favorabilă. La nivel microeconomic, persistă o serie de vulnerabilități structurale, precum gradul ridicat de concentrare a performanțelor, iar implicarea firmelor în activități cu aport sporit de tehnologie și inovație poate fi îmbunătățită. Alte provocări pentru sectorul companiilor sunt generate de presiunile asupra costurilor salariale și de disponibilitatea forței de muncă.

Performanța economică și financiară

Situația financiară a firmelor s-a îmbunătățit în prima jumătate a anului 2016, în linie cu avansul economic important înregistrat în această perioadă. Principalii indicatori economici ai companiilor au consemnat evoluții favorabile: (i) generarea de valoare adăugată a cunoscut cea mai mare majorare din ultimii ani (+10 la sută, în iunie 2016 față de aceeași perioadă a anului trecut), pe fondul menținerii unui ritm de creștere mai ridicat al cifrei de afaceri comparativ cu cel al cheltuielilor de exploatare, iar (ii) numărul de salariați și activele totale au înregistrat creșteri notabile. Se observă însă o intensificare a presiunilor la nivelul costurilor cu personalul, aceste cheltuieli înregistrând în primul semestru al anului 2016 o majorare de 15 la sută (detalii referitoare la evoluțiile din piața muncii pot fi regăsite în Secțiunea 1.2).

Grafic 2.1. Indicatori de sănătate financiară ai sectorului companiilor



Sursa: MFP, calcule BNR

Capacitatea firmelor de a genera profituri a avut o dinamică pozitivă. Rata de rentabilitate a capitalurilor (ROE) a atins un nivel de 16 la sută în iunie 2016 (de la 15,1 la sută în perioada corespondentă din exercițiul financiar anterior), în timp ce rentabilitatea activelor (ROA) s-a majorat la 6,2 la sută (de la 5,8 la sută), Grafic 2.1. Rezultatul net contabilizat la nivelul întregului ansamblu al companiilor nefinanciare a crescut cu 3,6 miliarde lei, la 26,4 miliarde lei în primul semestru al anului 2016. Evoluția s-a manifestat și pe fondul reducerii numărului firmelor care au înregistrat un rezultat net negativ la jumătatea anului 2016 (ponderea acestora în numărul total de companii s-a redus la 31,7 la sută, față de 34,5 la sută în iunie 2015). Sectorul IMM a fost mai dinamic atât în ceea ce privește indicatorii de

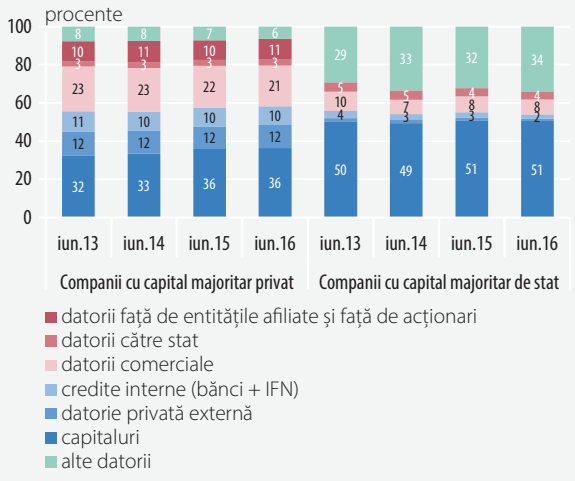
[30] Sectorul companiilor nefinanciare include toate societățile a căror activitate principală constă în producerea de bunuri și servicii nefinanciare. Analiza se referă la firmele care au depus situațiile financiare la Ministerul Finanțelor Publice în iunie 2016, respectiv 175,7 mii de firme. Conform reglementărilor în vigoare, doar firmele cu cifra de afaceri mai mare de 220 mii lei la sfârșitul anului precedent au obligativitatea să depună situațiile financiare semestriale. Indicatorii calculați în acest capitol diferă față de raportările din Conturile Naționale Financiare (conform SEC 2010) datorită: (i) diferențelor de clasificare a firmelor, SEC 2010 luând în considerare gradul de control al statului asupra entității respective și (ii) diferențelor în evaluarea anumitor instrumente de datorie (la valoare de piață sau valoare bilanțieră).

profitabilitate, cât și prin prisma avansului vânzărilor, al VAB și al numărului de salariați. În pofida acestor evoluții favorabile, economia autohtonă continuă să fie dominată de un număr redus de companii, rezultatul agregat fiind determinat în proporție importantă de puține firme cu performanțe foarte bune (primele 100 de firme după profitul net cumulează 42 la sută din rezultatul net agregat, respectiv 11,2 miliarde lei în iunie 2016).

Similar tendințelor înregistrate în ultimii 2 ani[31], numărul de firme cu profit a fost semnificativ mai mare comparativ cu numărul companiilor cu pierderi în primul semestru al anului 2016. Cu toate acestea, decalajul între performanțele financiare ale celor două categorii de companii se menține ridicat. Clasa firmelor cu pierderi se caracterizează prin persistența problemelor de profitabilitate, un sfert dintre acestea înregistrând rezultat net negativ în ultimii 3 ani consecutivi (conform situațiilor semestriale). Majoritatea covârșitoare a numărului și a volumului pierderilor din economie provine de la firmele cu capital privat (99 la sută, respectiv 91 la sută în iunie 2016). Gradul ridicat de concentrare a volumului pierderilor la un număr redus de firme (majoritatea private) persistă, primele 100 de firme cu rezultate negative cumulând mai mult de 30 la sută din pierderea totală înregistrată de ansamblul companiilor nefinanciare în primul semestru al anului 2016.

În profil sectorial, cele mai încurajatoare evoluții s-au manifestat în comerț și agricultură, pe fondul avansului consumului intern și al unui an agricol bun. La polul opus, industria extractivă a înregistrat cea mai mare scădere a profitului net (peste 30 la sută), fiind urmată de sectorul utilităților, respectiv de industria prelucrătoare. Evoluțiile la nivelul industriei extractive, respectiv sectorului utilități, pot fi explicate de reducerea prețului materiilor prime și al energiei în primele luni ale anului 2016, în timp ce în cazul industriei prelucrătoare, factorul principal de influență a fost reprezentat de costurile salariale în creștere (care s-au majorat cu 11,6 la sută în perioada iunie 2015 – iunie 2016 față de 4,1 la sută în cazul celorlalte tipuri de cheltuieli).

Grafic 2.2. Structura pasivului firmelor



Sursa: MFP, BNR

Gradul de îndatorare și calitatea capitalurilor firmelor

Solvabilitatea firmelor s-a menținut relativ constantă. Indicatorul de pârghie (calculat ca raport între datorii și capitaluri) a înregistrat o valoare de 1,6 (Grafic 2.1). Astfel, structura pasivului a rămas similară celor din exercițiile financiare precedente, finanțarea activității firmelor fiind realizată preponderent prin intermediul datoriilor. Atât ponderea capitalurilor proprii totale, cât și cea a capitalului social subscris vărsat au rămas relativ constante la finalul primului semestru al anului 2016, comparativ cu perioada corespondentă

31 Datele la jumătatea anului nu sunt comparabile cu cele anuale, întrucât acestea se referă numai la firmele cu cifra de afaceri mai mare de 220 mii lei la sfârșitul anului anterior. De exemplu, analiza pe baza raportărilor la finalul anului 2015 a avut în vedere un număr de 608,2 mii de companii, față de 175,7 mii de firme analizate conform raportărilor semestriale din luna iunie 2016.

din anul precedent (la 38 la sută, respectiv la 16 la sută). Analiza pasivului bilanțier al companiilor nefinanciare arată că acestea apelează într-o măsură redusă la creditarea de la instituțiile financiare autohtone (bănci și IFN, Grafic 2.2), aceste surse de finanțare reprezentând 9 la sută din totalul bilanțier al firmelor. Din 608,2 mii de companii nefinanciare active (care au depus bilanțul la MFP în anul 2015), un număr de 68,1 mii de firme au un credit bancar la sfârșitul anului 2016 – respectiv 11,2 la sută, din care 8 la sută doar de la bănci și 3,2 la sută atât la bănci, cât și la IFN.

Tabel 2.1. Numărul de firme cu credite la bănci și IFN (decembrie 2016)

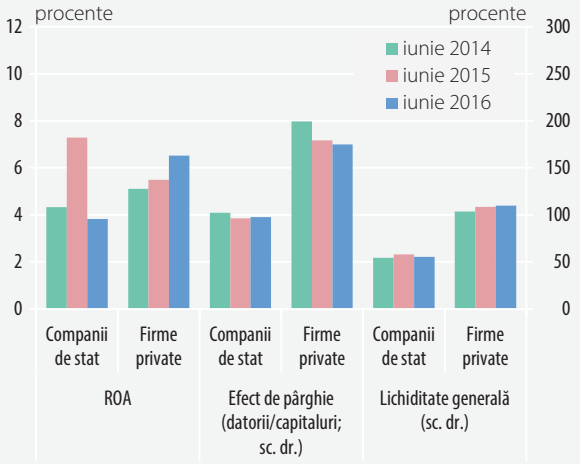
	Total	Pondere în număr de firme* (procente)
Număr debitori unici (bănci și IFN)	94 502	15,5
Bănci, total	68 088	11,2
IFN, total	45 787	7,5
Comun bănci și IFN	19 373	3,2
Doar de la bănci	48 715	8,0
Doar de la IFN	26 414	4,3

*) a fost considerat un număr de 608,2 mii de firme care au depus bilanțul la MFP în anul 2015

Sursa: MFP, BNR, calcule BNR

Pe de altă parte, creditele contractate de la instituții financiare nerezidente reprezintă 11 la sută din pasiv, companiile finanțându-se preponderent prin datorii față de partenerii comerciali (19 la sută din bilanț), precum și prin datorii față de entitățile afiliate și acționari (9 la sută).

Grafic 2.3. Indicatori de sănătate financiară după forma de proprietate a firmelor



Sursa: MFP, calcule BNR

Datele la nivel agregat maschează o eterogenitate importantă la nivel microeconomic, multe IMM fiind supraîndatorate (detalii în Secțiunea 1.3).

Spre deosebire de firmele private, companiile de stat au indicatori de capitalizare superiori (raportul dintre datorii și capitaluri fiind subunitar, comparativ cu 1,8 pentru firmele private, Graficele 2.2 și 2.3). Cu toate acestea, companiile de stat au o poziție a lichidității și profitabilității la niveluri mai reduse față de firmele private.

În economie există un număr semnificativ de companii care au o situație precară a solvabilității: (i) circa 42 mii de firme, respectiv 24 la sută din companii, aveau în iunie 2016 capitaluri proprii negative, iar (ii) un total de 44 mii de firme nu respectau condițiile legale privind nivelul minim al capitalizării[32]. Mai mult, evoluția împrumuturilor primite de la acționari în primul semestru al anului 2016 a continuat să se înscrie în dinamica ascendentă înregistrată în ultimii ani (majorare de

32 Conform prevederilor Legii nr. 31/1990, firmele trebuie să aibă un nivel al capitalurilor proprii care să nu scadă sub jumătate din capitalul social.

8,5 la sută în intervalul iunie 2015 – iunie 2016). Existența unui număr semnificativ de companii cu valori ale capitalurilor sub limita reglementată coroborată cu soldul important al creditelor acordate de către acționari propriilor firme indică un posibil comportament al companiilor îndreptat excesiv către optimizare fiscală.

Firmele cu capitaluri proprii sub limita reglementată sau negative reprezintă o vulnerabilitate pentru că, pe de o parte, sunt menținute în economie companii care nu sunt viabile din punct de vedere economic, fapt ce presupune alocarea de resurse către acestea în detrimentul altora posibil mai eficiente, iar pe de altă parte, distorsionează regimul disciplinei la plată în economie și generează un risc mai mare de a translata către parteneri dificultățile financiare cu care se confruntă. Pe baza raportărilor la decembrie 2015, un număr de 268,7 mii de firme aveau capitaluri negative, în timp ce 155,9 mii de companii aveau cifra de afaceri nulă, iar 251,9 mii firme aveau 0 angajați. Circa 93,5 mii de unități înregistrau toate cele 3 situații atipice menționate.

Îmbunătățirea sănătății financiare a firmelor este necesară nu doar pentru ameliorarea performanțelor economice și a disciplinei la plată, cât și pentru creșterea numărului de firme care ar fi eligibile pentru finanțarea de la bănci și IFN. Evidențele empirice arată că acele companii care beneficiază de o monitorizare suplimentară din partea unui creditor profesionist înregistrează performanțe economice și financiare superioare.

Situația menționată reclamă măsuri direcționate către aceste firme, în acest sens putând fi avute în vedere mai multe opțiuni: (i) convertirea în capitaluri a datoriilor către acționari și/sau (ii) menționarea explicită în cadrul legislativ a instituției/instituțiilor statului care trebuie să acționeze ca „persoană interesată" pentru impunerea cerinței privind nivelul minim al capitalizării companiilor. Este necesară aplicarea cu consecvență a prevederilor Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale referitoare la măsurile care trebuie inițiate în cazul în care activul net al unei firme se diminuează sub pragul reglementat.

O atenție sporită este necesară și în cazul numărului important de firme care funcționau fără niciun salariat la jumătatea anului 2016 (15,5 mii de firme) sau al celor care nu generau vânzări (4,4 mii de companii). Astfel, aceste caracteristici pledează pentru implementarea de criterii flexibile și rapide privind ieșirea din piață a firmelor neviabile.

Capacitatea firmelor de acoperire din profit a cheltuielilor cu dobânzile a crescut la nivel agregat, indicatorul EBIT/cheltuieli cu dobânzile majorându-se de la 5,4 la 5,9 în intervalul iunie 2015 – iunie 2016 (Grafic 2.1). Corporațiile se caracterizează printr-o valoare a indicatorului mult mai confortabilă decât IMM. O situație similară este caracteristică și firmelor de stat. Din prisma sectorului de activitate, cel mai redus nivel al indicatorului EBIT/cheltuieli cu dobânzile se înregistrează în sectorul imobiliar (2,5 în iunie 2016, detalii în Secțiunea 2.3).

Gradul tehnologic și aportul de inovație din economia autohtonă

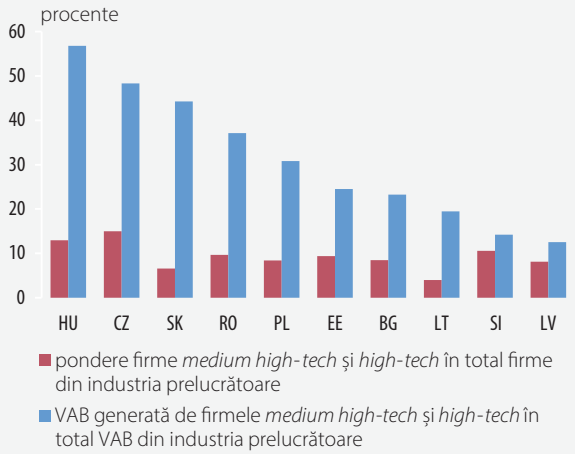
Situația financiară a companiilor care activează în sectoare de producție cu grad tehnologic mare (din domeniile *high-tech* și *medium high-tech*) și a celor care prestează servicii cu aport sporit de inovație (*knowledge-intensive services, KIS*) s-a menținut superioară restului companiilor. Stimularea implicării firmelor în activități cu aport tehnologic sau de inovație crescut ar trebui să fie una dintre politicile prioritare, astfel de măsuri putând contribui la o creștere sustenabilă a economiei României.

Rentabilitatea capitalurilor firmelor care activează în industriile *high-tech* și *medium high-tech* este cu 1,4 puncte procentuale mai mare față de firmele din domeniile cu o intensitate mai redusă de tehnologie, în timp ce diferența dintre firmele prestatoare de servicii cu aport sporit de inovație și restul companiilor ajunge la circa 2 puncte procentuale. Situația este înregistrată în condițiile unui grad de îndatorare mai redus pentru firmele din sectoare cu grad tehnologic mare. Raportul datorii/capitaluri este de 1,3 față de 1,6 în cazul firmelor din sectoare *low-tech* și *medium low-tech*.

Numărul companiilor din sectoarele intensive în tehnologie și cunoaștere se menține redus: firmele care activează în industriile *high-tech* și *medium high-tech* reprezintă circa 1,5 la sută din numărul total de companii conform situației din iunie 2016, în timp ce firmele prestatoare de servicii KIS numără mai puțin de 15 la sută din total.

Rolul companiilor din industriile *high-tech* și *medium high-tech* s-a redus marginal în primul semestru al anului 2016 comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut. Aceste firme generează sub 10 la sută din valoarea adăugată, respectiv 11,3 la sută din totalul vânzărilor firmelor și angajează 9 la sută din numărul de salariați. Pe de altă parte, aportul firmelor din sectoarele *knowledge-intensive services* la activitatea economică a fost în creștere în perioada iunie 2015 – iunie 2016: ponderea în VAB s-a majorat la 18,5 la sută (+1,4 puncte procentuale) și în cifra de afaceri la 8,7 la sută (+0,7 puncte procentuale), în condițiile unei modificări de 0,5 puncte procentuale a numărului de salariați (la 15,5 la sută din total).

Grafic 2.4. Rolul firmelor *medium high* și *high-tech* în industria prelucrătoare, comparații internaționale (2014)



Sursa: Eurostat, calcule BNR

La nivelul firmelor din sectoarele de producție cu grad tehnologic mare se remarcă o concentrare a activității. Astfel, în pofida numărului relativ redus (firmele *high-tech* și *medium high-tech* reprezintă 12 la sută din totalul firmelor din industrie), acestea generează circa 40 la sută din cifra de afaceri, 36 la sută din valoarea adăugată și 30 la sută din numărul de angajați în iunie 2016.

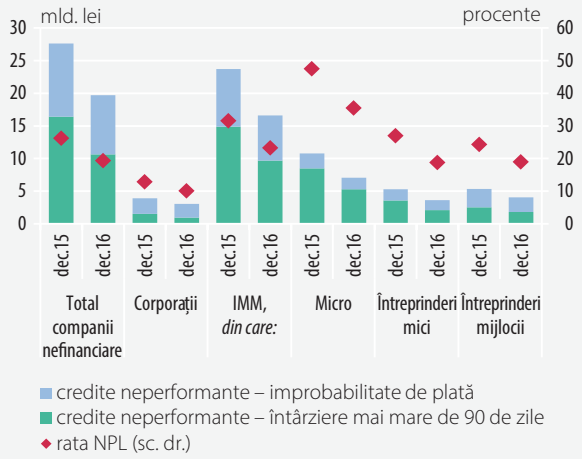
În context regional, România se încadrează în prima jumătate a clasamentului atât din punct de vedere al numărului de companii din sectoare *high-tech* și *medium high-tech* raportat la numărul total de firme din industrie, cât și al contribuției acestor firme la VAB (Grafic 2.4).

2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

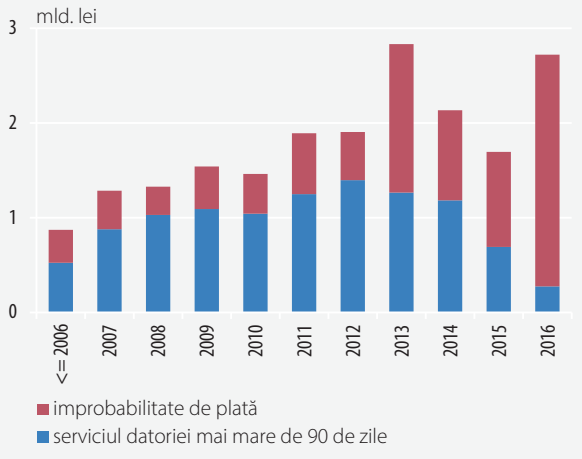
Capacitatea companiilor nefinanciare de onorare a serviciului datoriei față de băncile autohtone a continuat să se îmbunătățească pe parcursul anului 2016, dinamica fiind influențată atât de rezultatele financiare pozitive ale sectorului, cât și de ajustările la nivelul stocului de împrumuturi determinate de măsurile de rezolvare a expunerilor neperformante de către instituțiile de credit (detalii în Secțiunea 1.3).

Grafic 2.5. Rata creditelor neperformante în funcție de dimensiunea companiilor



Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.6. Defalcarea creditelor neperformante la decembrie 2016 în funcție de data acordării



Sursa: MFP, BNR

Rata creditelor neperformante[33] a atins un nivel de 19,3 la sută în decembrie 2016, în scădere de la 26,2 la sută la finalul anului precedent (Grafic 2.5). Mai mult, numărul de firme nou-intrate în starea de nerambursare într-un interval de 12 luni și-a menținut tendința descrescătoare din ultimii ani. Rata medie de nerambursare[34] a companiilor nefinanciare a fost de 3,6 la sută în decembrie 2016, reducându-se de la 4,3 la sută cu un an în urmă. Persistența expunerilor neperformante din perioada de expansiune a creditării continuă să aibă un aport important în deteriorarea calității portofoliului corporativ din bilanțurile băncilor. Din totalul expunerii aflate în stare de nerambursare în decembrie 2016, cea mai mare pondere este generată de creditele acordate anterior anului 2009: 17,7 la sută, majoritatea acestora având întârzieri la plată de peste 90 de zile. În ceea ce privește creditele cu dată de acordare mai recentă, acestea au fost încadrate ca neperformante de către instituțiile de credit, în special pe fondul indiciilor de improbabilitate de plată (Grafic 2.6). Pentru aproximativ 48 la sută din creditele neperformante în decembrie 2016, cu dată de acordare în anul 2016, băncile au utilizat măsuri de restructurare sau refinanțare, constând în modificări ale termenilor și condițiilor creditelor acordate debitorilor care se confruntă sau sunt pe punctul

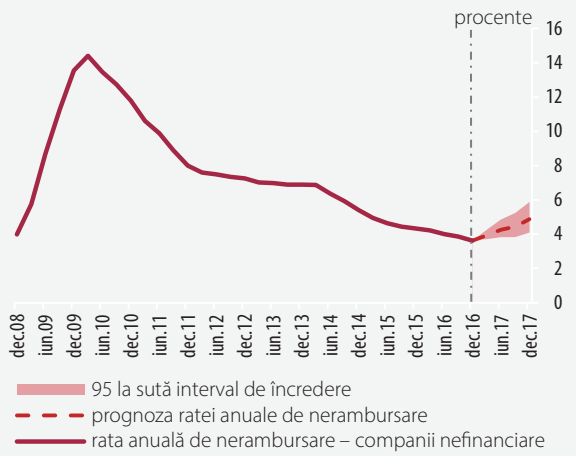
33 Rata creditelor neperformante este definită conform metodologiei Autorității Bancare Europene. Conform acesteia, un debitor este considerat în stare de nerambursare atunci când are loc cel puțin unul dintre următoarele evenimente: (i) întârzierea la plată a debitorului a depășit 90 de zile pentru obligațiile din credite față de bancă ce depășesc un anumit prag de semnificație; (ii) instituțiile de credit consideră improbabilă rambursarea în întregime a obligațiilor din împrumuturi în lipsa unor măsuri precum executarea garanției.

34 Calculată ca pondere a companiilor nou-intrate în stare de nerambursare pe o perioadă de 12 luni.

de a se confrunta cu dificultăți în îndeplinirea angajamentelor financiare. Aceste credite reprezintă de fapt, în proporție importantă, credite mai vechi, pe care băncile continuă să le restructureze. Cu toate acestea, majoritatea acestor expuneri au un comportament bun la plată (circa 93 la sută din creditele menționate au o întârziere la plată mai mică de 15 zile). Mai mult, doar pentru 8 la sută dintre aceste expuneri erau începute proceduri de faliment, insolvență sau reorganizare (decembrie 2016).

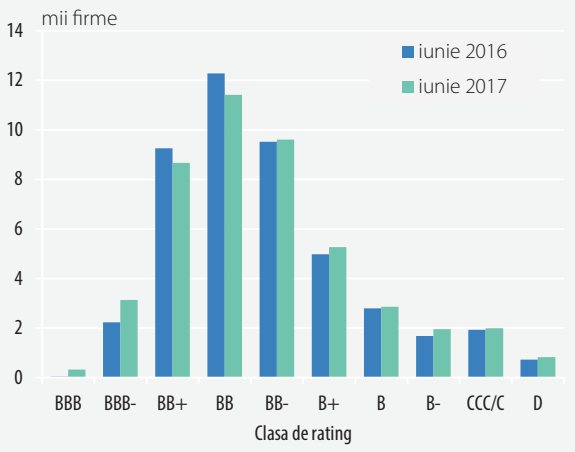
Existența unor vulnerabilități structurale, precum numărul important de firme cu un nivel al capitalurilor proprii sub limita reglementată, gradul ridicat de îndatorare pentru anumite segmente și eterogeneitatea rezultatelor înregistrate de companii reprezintă argumente pentru o monitorizare atentă a riscurilor generate de sectorul firmelor asupra sectorului bancar autohton. Aceste elemente, coroborate cu evoluțiile prognozate ale cadrului macroeconomic și ale condițiilor financiare, pot determina o deteriorare a ratei de neperformanță în perioada următoare în lipsa continuării eforturilor de curățare a bilanțurilor de către instituțiile de credit.

Grafic 2.7. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază



Sursa: calcule BNR

Grafic 2.8. Prognoza distribuției numărului de companii pe clase de rating



Sursa: calcule BNR

Probabilitatea de nerambursare a companiilor nefinanciare estimată[35] indică o majorare până la un nivel de 4,9 la sută (în decembrie 2016, Grafic 2.7). Ponderea companiilor care ajung într-o clasă de risc mai ridicată este mai mare decât cea a firmelor care își îmbunătățesc profilul de risc. Astfel, pentru aproximativ 35 la sută din companiile evaluate[36] are loc o înrăutățire a ratingului de cel puțin o clasă, în timp ce în cazul a 30 la sută din firme se înregistrează o evoluție pozitivă a acestuia (Grafic 2.8).

Profilul de risc al finanțărilor în valută se menține mai ridicat decât cel al împrumuturilor în lei, ceea ce pledează pentru menținerea unor politici de creditare prudente, în special în cazul debitorilor care nu sunt acoperiți la riscul valutar. Rata

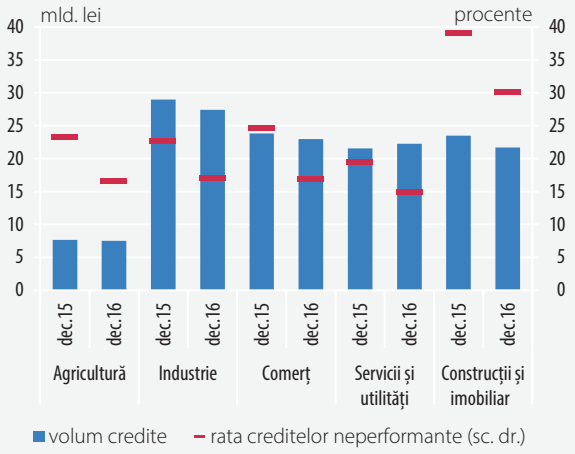
35 Probabilitatea de nerambursare a fost calculată pe un orizont de 12 luni pentru companiile care au credite bancare și care nu au înregistrat restanțe de peste 90 de zile în ultimele 12 luni. Nivelul individual al probabilității de nerambursare (PD) este calibrat utilizând nivelul ratei anuale de nerambursare (procentul de companii nou-intrate în starea de nerambursare în ultimele 12 luni).

36 Ratingurile acordate companiilor nefinanciare au fost determinate pe un orizont de 1 an și au fost obținute prin gruparea PD-urilor individuale în clase de risc comparabile cu cele utilizate de către agenția de rating Standard & Poor's.

creditelor neperformante pentru împrumuturile denominate în monedă națională a ajuns la o valoare de 15,6 la sută în decembrie 2016 (față de 21,9 la sută cu un an în urmă), în timp ce în cazul expunerilor în valută nivelul de neperformanță a fost de 23,4 la sută la sfârșitul anului 2016 (în scădere de la 30,3 la sută în luna decembrie 2015). Din totalul expunerii în monedă străină, majoritatea este reprezentată de împrumuturi în euro (93 la sută), în timp ce creditele în dolari SUA au o pondere de 6 la sută (în decembrie 2016).

Evoluții pozitive ale ratei de neperformanță au fost înregistrate atât ca urmare a acțiunilor băncilor de reducere a volumului creditelor neperformante, cât și ca urmare a îmbunătățirii performanțelor economice ale firmelor. Dinamica este generalizată atât din punct de vedere al sectorului de activitate al companiilor, cât și în ceea ce privește clasificarea în funcție de dimensiune. Astfel, la nivel sectorial, riscul de credit s-a ameliorat în toate domeniile de activitate, cea mai redusă rată a creditelor neperformante fiind consemnată în servicii și utilități (14,9 la sută în decembrie 2016, de la 19,5 la sută în perioada corespondentă din anul precedent). La polul opus s-a situat sectorul construcțiilor și imobiliar, cu o rată de neperformanță de 30 la sută (în scădere de la 39 la sută, în același interval), Grafic 2.9. În funcție de dimensiunea companiilor, cele mai semnificative diminuări ale ratei creditelor neperformante au fost înregistrate la nivelul microîntreprinderilor (-12 puncte procentuale, până la un nivel de 35,4 la sută în decembrie 2016), respectiv al întreprinderilor mici (-8 puncte procentuale, până la 18,8 la sută la finalul anului 2016).

Grafic 2.9. Stocul de credite și rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MFP, BNR

Tabel 2.2. Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (decembrie 2015 – decembrie 2016)

%	A	B	C	D	E
A	94,5	1,2	1,2	0,8	2,2
B	43,1	19,7	12,4	7,0	17,8
C	30,8	6,8	17,2	13,9	31,3
D	20,6	3,5	11,8	19,5	44,6
E	3,2	0,3	0,8	1,4	94,3

A – întârziere de maximum 15 zile, inclusiv
B – întârziere între 16 și 30 de zile, inclusiv
C – întârziere între 31 și 60 de zile, inclusiv
D – întârziere între 61 și 90 de zile, inclusiv
E – întârziere de peste 90 de zile

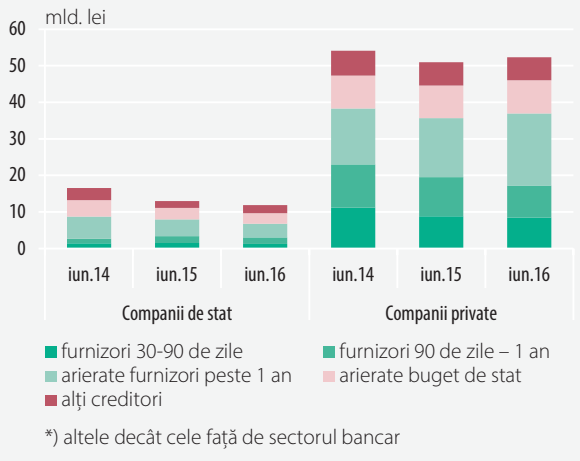
Sursa: MFP, BNR

În contextul în care rata creditelor neperformante la nivelul companiilor nefinanciare rămâne la un nivel relativ ridicat, este de așteptat ca instituțiile de credit să continue procesul de curățare a bilanțurilor în perioada următoare. Această evoluție este susținută și: (i) de ponderea semnificativă a expunerilor care au un serviciu al datoriei mai mare de 1 an (80 la sută din totalul expunerii cu o întârziere la plată mai mare de 90 de zile, în decembrie 2016), respectiv (ii) de rata redusă de revenire a companiilor care înregistrează întârzieri la plată mai mari de 90 de zile (aproximativ 94 la sută din firme rămân în această clasă de risc), Tabel 2.2.

Disciplina la plată în raport cu partenerii comerciali

Disciplina la plată a companiilor nefinanciare a înregistrat evoluții mixte în prima jumătate a anului 2016, aceasta devenind marginal mai laxă față de furnizori și alți creditori nebancari, în timp ce în raport cu statul a fost înregistrată o ameliorare. În acest context, restanțele totale ale firmelor care au depus raportările contabile semestriale s-au majorat cu 0,3 la sută comparativ cu perioada corespondentă din anul anterior, până la un nivel de 64,2 miliarde lei în iunie 2016 (Grafic 2.10). Această evoluție a avut loc pe fondul avansului cu 0,5 la sută al sumelor restante față de furnizori, respectiv cu 1,9 la sută al arieratelor generate altor creditori. Pe de altă parte, valoarea datoriilor față de bugetul general consolidat care au întârzieri la plată s-a diminuat cu 1,4 la sută în intervalul S1 2015 – S1 2016, la 12 miliarde lei. Din această sumă, o proporție importantă este determinată de companiile care au înregistrat pierderi (77 la sută, în iunie 2016). Astfel, este necesar ca și firmele private să aibă constrângeri bugetare ferme. De altfel, aceste firme au un rol semnificativ în distorsionarea relațiilor comerciale din economie, fiind responsabile pentru 59 la sută din restanțele totale.

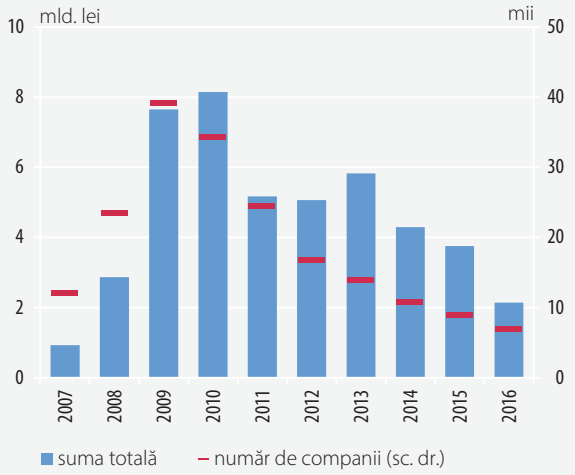
Grafic 2.10. Structura restanțelor* la plată în economie după forma de proprietate



*) altele decât cele față de sectorul bancar

Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.11. Evoluția incidentelor majore de plăți nou-înregistrate



Sursa: MFP, BNR

După forma de proprietate a companiilor, întreprinderile de stat și-au îmbunătățit disciplina la plată, în timp ce la nivelul firmelor private evoluția a fost nefavorabilă. Astfel, sumele restante totale generate de companiile de stat s-au diminuat cu 9,1 la sută în intervalul S1 2015 – S1 2016 (de la 13 miliarde lei la 11,8 miliarde lei), dinamica fiind determinată atât de reducerea datoriilor restante față de furnizori cât și a celor în raport cu bugetul de stat. Pe de altă parte, companiile cu capital majoritar privat au consemnat o deteriorare a disciplinei la plată atât la nivelul plăților restante față de furnizori, cât și în ceea ce privește relația cu statul, ceea ce a condus la majorarea restanțelor totale generate de această categorie de firme cu 2,7 la sută (de la 50,9 miliarde lei la 52,3 miliarde lei).

Evoluții eterogene ale disciplinei la plată au fost înregistrate și în funcție de dimensiunea firmelor sau sectorul de activitate. Restanțele întreprinderilor mici și mijlocii s-au diminuat la nivel agregat cu 0,6 la sută, pe fondul reducerii arieratelor față de furnizori și alți creditori comerciali, în timp ce datoriile restante față de stat au crescut. Pe de altă parte, la nivelul corporațiilor, restanțele agregate s-au majorat (1,9 la sută). Din punct de vedere sectorial, singura ramură economică în care disciplina la plată s-a îmbunătățit a fost industria (-2,6 la sută). La polul opus, cele mai ridicate ritmuri de creștere au fost consemnate în sectorul construcții și imobiliar[37] (5 la sută), respectiv în agricultură (3,1 la sută).

Frecvența incidentelor majore cu instrumente de plată din economie a continuat să se reducă. Numărul de firme care produc incidente majore de plată s-a diminuat cu 24 la sută în 2016 comparativ cu anul anterior, la aproximativ 6 900 de companii (Grafic 2.11). Mai mult, valoarea incidentelor majore cu instrumente de plată aproape s-a înjumătățit în anul de referință, însumând 2,1 miliarde lei. Sectoarele de activitate care au avut cea mai importantă contribuție în anul 2016 la generarea de incidente de plată au fost agricultura (22 la sută), comerțul (19 la sută) și industria (17 la sută). Deși aportul în economie al firmelor care produc incidente majore cu instrumente de plată este limitat (generează circa 1,5 la sută din valoarea adăugată brută, respectiv cifra de afaceri a sectorului companii, în iunie 2016), aceste întreprinderi au o importanță relativ ridicată în volumul de credite neperformante la nivelul sectorului bancar (11 la sută, în decembrie 2016).

Evoluția insolvenței

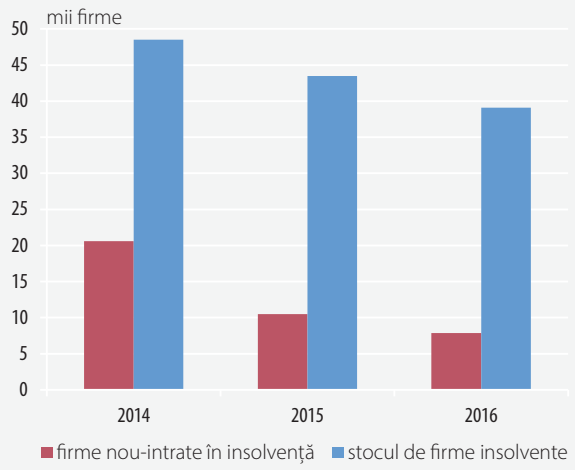
Fenomenul insolvenței a continuat să se amelioreze în anul 2016, însă acesta deține un rol semnificativ atât în deteriorarea disciplinei la plată în raport cu partenerii comerciali, cât și în ceea ce privește pierderile generate sectorului bancar. Numărul de firme pentru care a fost declanșată procedura de insolvență în 2016 a fost de 7,8 mii, în scădere cu 25 la sută comparativ cu anul precedent. Reduceri importante ale numărului de întreprinderi nou-intrate în insolvență au fost înregistrate indiferent de modalitatea de segmentare a sectorului companiilor nefinanciare, evoluții notabile fiind consemnate la nivelul microîntreprinderilor (-30 la sută, în termeni anuali), iar din punct de vedere al domeniului de activitate, la nivelul utilităților (-46 la sută) și comerțului (-30 la sută). Cu toate acestea, o proporție semnificativă din companiile insolvente în anul 2016 provin din sectorul comerț și al serviciilor (54 la sută).

După intrarea în vigoare a noului cod de insolvență în luna iunie 2014, se pot remarca o serie de aspecte pozitive cu privire la gradul de eficiență a procedurii insolvenței. Astfel, durata medie a procesului de insolvență în cazul companiilor care au intrat în această stare începând cu iulie 2014 s-a înjumătățit la circa 1 an (la nivelul întreprinderilor cărora li se aplică legea anterioară valoarea indicatorului era de circa 2 ani). Evoluții într-o direcție satisfăcătoare au fost înregistrate și în ceea ce privește durata medie de reorganizare (scădere de la 23 de luni la 12 luni), respectiv durata medie de lichidare a unei companii (de la 5 ani la aproximativ 26 de luni).

37 Detalii privind sectorul construcțiilor și imobiliar pot fi regăsite în Secțiunea 2.3.2.

Diminuarea numărului de firme nou-intrate în insolvență coroborată cu îmbunătățirile structurale generate de noua lege a insolvenței au determinat o reducere importantă a stocului de companii aflate în această stare la sfârșitul anului 2016. Numărul total de companii aflate în procedură de insolvență a ajuns la 39,1 mii în luna decembrie 2016, acesta fiind cu 10 la sută mai mic comparativ cu perioada similară din anul anterior (Grafic 2.12). În primele 3 luni ale anului 2017, fenomenul insolvenței s-a înscris din nou pe un trend ascendent atât ca număr de firme nou-intrate în insolvență, cât și ca volum al neperformanței generate. Astfel, numărul de companii nou-intrate în insolvență în această perioadă a fost cu 12 la sută mai ridicat decât cel din intervalul corespondent din anul anterior, ajungând la 2,7 mii, în timp ce volumul creditelor neperformante generate de acestea a urcat cu 20 la sută, la 0,6 miliarde lei. Aceste firme dețin 0,5 la sută din datoriile totale ale sectorului companiilor nefinanciare.

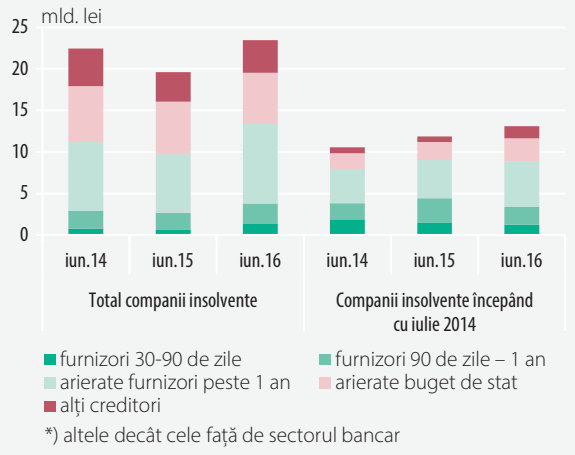
Grafic 2.12. Numărul de firme insolvente



Sursa: ONRC, MFP, BNR

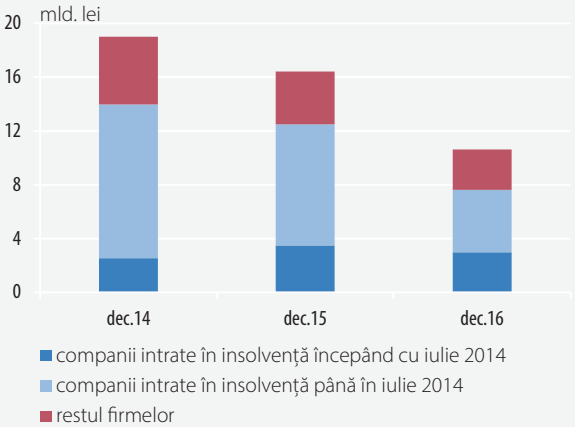
Chiar dacă firmele insolvente au o contribuție redusă în economie (produc aproximativ 2 la sută din valoarea adăugată brută, respectiv cifra de afaceri realizată de ansamblul companiilor nefinanciare, și angajează circa 4 la sută din numărul de salariați ai sectorului), aceste întreprinderi au rol semnificativ în distorsionarea disciplinei financiare. Companiile aflate în insolvență dețin o pondere importantă din restanțele generate furnizorilor și altor creditori nebancari (33 la sută, în luna iunie 2016), dar și din datoriile neachitate la termen către bugetul general consolidat (51 la sută). Mai mult, restanțele totale nebancare produse de aceste companii au avansat cu aproximativ 20 la sută în perioada iunie 2015 – iunie 2016.

Grafic 2.13. Structura restanțelor* la plată în economie, companii insolvente



Sursa: ONRC, MFP, BNR

Grafic 2.14. Evoluția creditelor neperformante cu o întârziere la plată mai mare de 90 de zile în funcție de momentul intrării în insolvență



Sursa: MFP, ONRC, BNR

În ceea ce privește restanțele față de stat, deși la nivelul agregat al firmelor insolvente valoarea arieratelor bugetare s-a diminuat (cu 2,6 la sută, în intervalul S1 2015 – S1 2016), pentru companiile care au intrat în insolvență pe baza noii legi volumul sumelor restante față de bugetul de stat s-a majorat semnificativ (27 la sută, în aceeași perioadă), Grafic 2.13. Această evoluție are loc în contextul în care noul cod al insolvenței aduce gradul de prioritate a creanțelor bugetare la un nivel similar cu cel al celorlalți creditori. În acest sens, este necesară o implicare activă a reprezentanților instituțiilor statului în cadrul procedurilor de insolvență, în vederea asigurării unui grad de colectare cât mai ridicat în situația în care debitorii vor ajunge în procedura de lichidare.

Pe lângă restanțele generate față de creditorii comerciali și administrațiile publice, firmele insolvente au un rol important și în volumul împrumuturilor neperformante la nivelul sectorului bancar (Grafic 2.14). Aceste companii sunt responsabile pentru aproximativ 44 la sută din creditele neperformante aflate în portofoliul băncilor autohtone în decembrie 2016, respectiv pentru 72 la sută din totalul împrumuturilor care au o întârziere la plată mai mare de 90 de zile. O pondere importantă din expunerile care au un serviciu al datoriei mai mare de 90 de zile este generată de companiile insolvente cărora li se aplică noul cadru legislativ (28 la sută), Grafic 2.14.

2.2. Populația

2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Evoluțiile la nivelul bilanțului populației indică o consolidare a situației favorabile înregistrate de la data *Raportului* anterior, pe fondul dinamicii pozitive a venitului disponibil. Economisirea bancară a continuat tendința ascendentă, în timp ce activele financiare au cunoscut o ușoară ameliorare a gradului de diversificare. Contextul actual caracterizat de rate reduse de dobândă și de creștere susținută a creditului nou creează, însă, premisele acumulării de posibile vulnerabilități privind sustenabilitatea gradului de îndatorare, îndeosebi pentru debitorii cu venituri reduse.

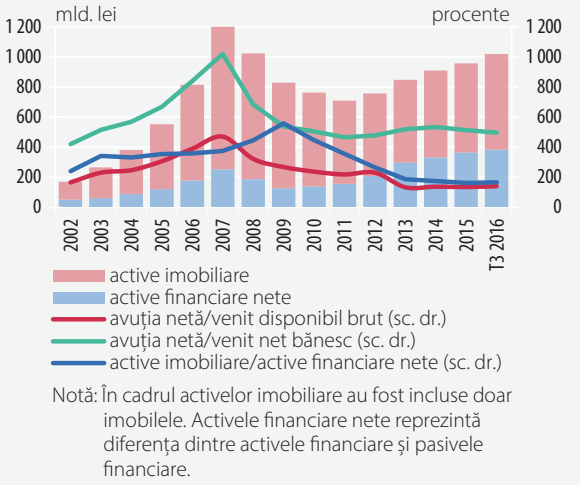
Avuția netă a populației

Avuția netă a populației s-a majorat în ritm susținut (9 la sută, în perioada septembrie 2015 – septembrie 2016), pe fondul unei creșteri importante a activelor, superioară celei înregistrate de volumul datoriilor (4 la sută). Activele nefinanciare au avut o contribuție importantă la dinamica pozitivă a averii nete, valoarea acestora crescând cu 11,3 la sută în perioada analizată (Grafic 2.15).

Activele financiare și-au continuat tendința ascendentă (6,6 la sută în perioada de referință), remarcându-se o diversificare marginală a acestora. Astfel, populația a continuat să apeleze la depozite bancare (acestea crescând cu 9,1 la sută, în perioada septembrie 2015-septembrie 2016), dar și la active precum pensii și acțiuni cotate, care au înregistrat un avans de 29,3 la sută, respectiv de 20,1 la sută. Spre deosebire de acestea, titlurile și acțiunile necotate și-au redus ponderea în structura activelor financiare deținute de către populație cu câte aproximativ 10 la sută fiecare

(Grafic 2.16). Autoritățile pot contribui la îmbunătățirea diversificării portofoliului de active financiare al populației prin creșterea emisiunilor de titluri de stat adresate acestui sector.

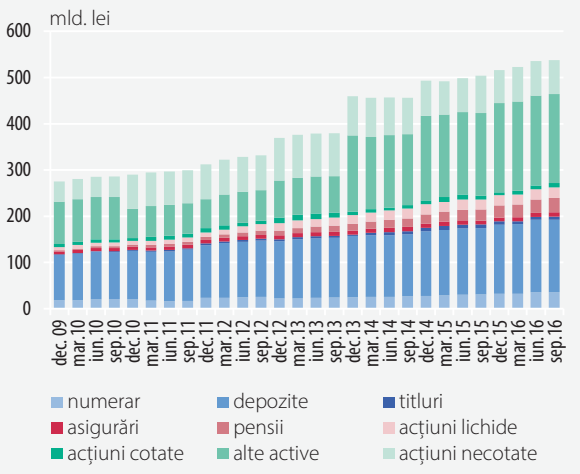
Grafic 2.15. Avuția netă a populației



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

Grafic 2.16. Active financiare deținute de populație

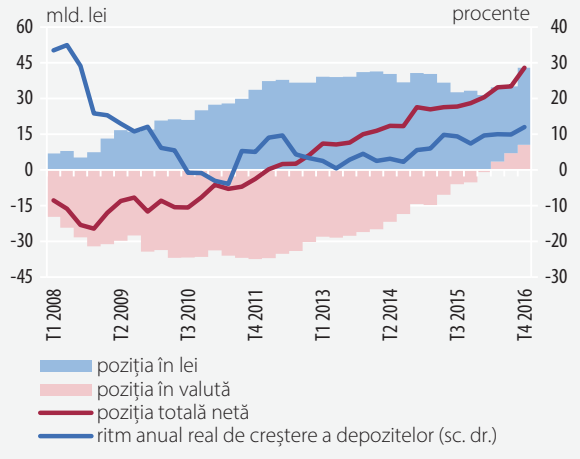


Sursa: BNR

Poziția de creditor net și comportamentul de economisire

În anul 2016, poziția de creditor net a sectorului populației față de sectorul bancar s-a îmbunătățit, atingând nivelul de 42,9 miliarde lei. În structură, s-a remarcat evoluția poziției valutare nete, pe fondul reducerii creditului acordat în valută, sectorul gospodăriilor devenind în anul 2016 pentru prima dată în ultimii 10 ani creditor net pentru sectorul bancar pentru resursele în monedă străină (Grafic 2.17). Astfel, în perioada decembrie 2015 – decembrie 2016, poziția netă de creditor în valută a populației s-a majorat de la -5,2 miliarde lei la 10,5 miliarde lei, în timp ce în cazul componentei în lei s-a înregistrat o reducere marginală (scădere de 2,7 la sută în perioada de referință).

Grafic 2.17. Poziția sectorului populației față de bănci (inclusiv credite cesionate) și IFN



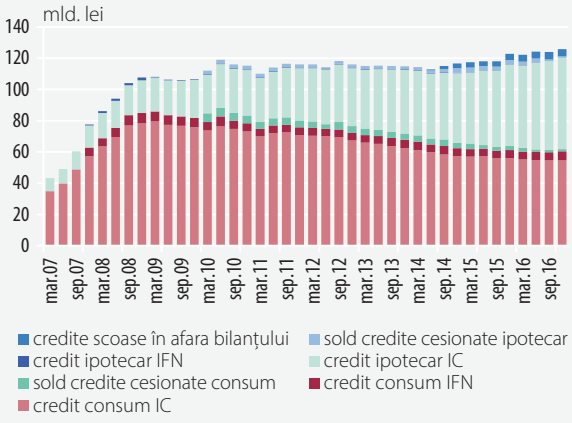
Sursa: BNR

Economisirea bancară a continuat evoluția ascendentă în perioada analizată, lipsa unor instrumente alternative, precum și gradul scăzut al educației financiare menținând acest tip de activ ca principala formă de investiție financiară (29 la sută în totalul activelor financiare deținute de către populație) în contextul creșterii veniturilor. Intensificarea consumului din perioada următoare și/sau a reluării presiunilor datorate îndatorării în condițiile modificării conduitei politicii monetare ar putea conduce la o stabilizare a dinamicii depozitelor bancare.

Datoria populației[38]

Datoria totală a populației a ajuns la 125,9 miliarde lei la finele anului 2016, cu 2,5 la sută peste nivelul din 2015 (Grafic 2.18), reprezentând în principal credite acordate de către sectorul bancar autohton (ponderea îndatorării totale a populației în PIB reducându-se de la 17,3 la sută la 16,5 la sută în intervalul decembrie 2015 – decembrie 2016). Creditul IFN se menține la un nivel redus în structură (4,8 la sută în totalul îndatorării), deși în anul 2016 a înregistrat un ritm susținut de creștere (10,9 la sută).

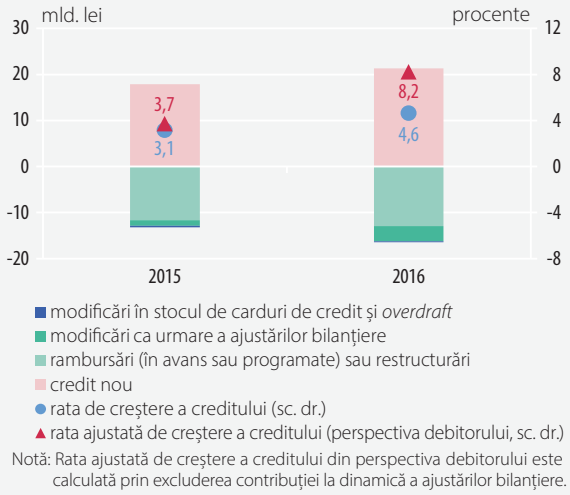
Grafic 2.18. Datoria totală a populației*



*) soldul creditelor cesionate cuprinde doar creditele vândute pentru care banca asigură în continuare servicii de administrare

Sursa: BNR

Grafic 2.19. Modificarea creditului



Notă: Rata ajustată de creștere a creditului din perspectiva debitorului este calculată prin excluderea contribuției la dinamică a ajustărilor bilanțiere.

Sursa: BNR

Evoluțiile aparent modeste ale stocului de credit bancar (modificarea stocului înregistrând doar 4,7 la sută în anul 2016) sunt determinate, pe de o parte, de măsurile băncilor de reducere a creditelor neperformante și, pe de altă parte, de decizia unei părți a debitorilor de rambursare a datoriilor acumulate anterior. Astfel, o analiză a fluxurilor de credit aferente anului 2016 arată un volum al creditului nou[39] de circa 21 miliarde lei (reprezentând o rată de creștere a creditului de aproximativ 20 la sută), în timp ce rambursările aferente creditelor (programate, anticipate sau ca urmare a refinanțării datoriei) au reprezentat circa 12 miliarde lei (Grafic 2.19).

După destinație, se observă o viteză de creștere mai mare a creditului ipotecar comparativ cu cel de consum (27 la sută, față de 13 la sută, rata este calculată ca raport între fluxul de credit nou și volumul stocului de credit anterior), în condițiile în care celelalte acțiuni asupra stocului de credit au fost similare pentru ambele tipuri de credite (rambursările de credit, măsurile de restructurare și vânzare sau scoatere în afara bilanțului).

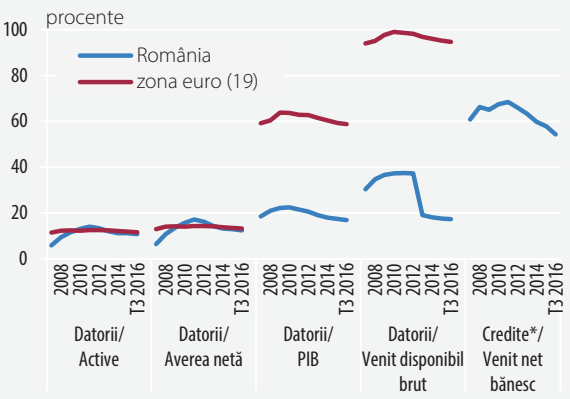
38 Definită ca expuneri bilanțiere și extrabilanțiere ale băncilor, credite cesionate de către acestea și expuneri ale IFN autohtone. Spre deosebire de valorile expunerilor bilanțiere, care includ doar valoarea rămasă de rambursat a principalului, expunerile extrabilanțiere includ și creanțele atașate, conform Raportării FINREP pe bază individuală.

39 Volumul creditului nou a fost calculat ca suma creditelor având dată de acordare perioada de referință, din care au fost eliminate creditele care au suferit restructurări, refinanțări și conversii din alte monede. Datele pot include creditele transferate între bănci.

Numărul de credite nou-acordate relevă un fenomen similar. Astfel, în anul 2016 au fost acordate cu 8 la sută mai multe credite ipotecare noi și cu 5 la sută mai multe credite de consum noi, relativ la fluxul de împrumuturi din anul anterior. După moneda de denominare, creditul nou a fost acordat, aproape în totalitate, în monedă națională (circa 99 la sută din total flux), această evoluție fiind susținută de condițiile favorabile ale costului creditului în lei, precum și de cerințele prudențiale care au condus la o descurajare a creditării în valută.

Creditele ipotecare, reprezentând mare parte din volumul de credit nou, au dovedit în istoric o performanță bună din perspectiva riscului de credit (detalii în Secțiunea 2.2.2). În speță, analiza ratelor de neperformanță arată o situație net superioară a creditelor „Prima casă" comparativ cu alte credite ipotecare, pe fondul caracteristicilor programului care : (i) permit o selecție mai strictă a persoanelor eligibile pentru un credit de acest tip (verificarea dosarului se realizează atât de către bancă, cât și de FNGCIMM) și (ii) limitează posibilitatea de utilizare a acestui tip de finanțare pentru scopuri investiționale. Evaluarea pentru perioada următoare a probabilității de nerambursare a portofoliului de credite acordate prin programul „Prima casă" este, însă, dificil de realizat având în vedere că aceste credite nu au parcurs încă un întreg ciclu economic (nu au experimentat o perioadă de recesiune economică). Spre exemplu, creditele ipotecare acordate înainte de 2009 au înregistrat o creștere importantă a volumului creditelor neperformante în perioada după declanșarea crizei economice, prezentând o rată de neperformanță de 14 la sută în luna decembrie 2016. Contextul macroeconomic actual, caracterizat de rate reduse ale dobânzii și creșteri importante ale veniturilor pentru anumite categorii de salariați, este de natură a stimula cererea de credite, în timp ce pe partea ofertei, menținerea preferințelor băncilor față de creditarea acestui sector determină o majorare a expunerilor sectorului bancar față de sectorul populației. Inversarea tendinței descendente a ratelor dobânzii și/sau realizarea unei creșteri a activității economice sub așteptări poate pune presiune asupra capacității de plată a populației, cu efecte negative importante asupra sectorului bancar și, implicit, asupra creșterii economice.

Grafic 2.20. Gradul de îndatorare a populației, comparații internaționale



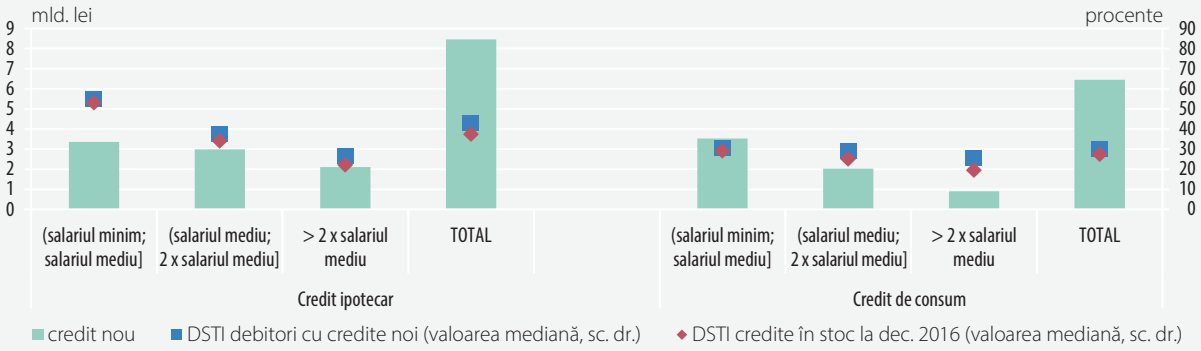
*) suma creditelor bancare (inclusiv cele externalizate) și a creditelor acordate de IFN autohtone

Sursa: BCE, BNR, INS

Pentru o mai bună evaluare a riscurilor dinamica îndatorării trebuie completată de analiza gradului de îndatorare. Pe de o parte, la nivel agregat, România înregistrează niveluri comparabile ale îndatorării cu cele obținute de țările din zona euro dacă o raportăm la avuția netă sau activele populației, dar valori semnificativ mai reduse relativ la produsul intern brut sau venitul disponibil brut (Grafic 2.20). Acest lucru este explicat de faptul că nivelul avuției nete, respectiv al activelor sectorului populației din România, este de circa 4 ori mai mic față de cel aferent zonei euro. În aceste condiții, evaluând la nivelul întregii economii autohtone, populația are o capacitate semnificativ mai mică de îndatorare comparativ cu populația din zona euro.

Pe de altă parte, evoluțiile la nivel micro indică faptul că în ultimii ani gradul de îndatorare pentru debitorii care au contractat credite noi a fost în creștere. Astfel, raportul serviciului datoriei în venit (*debt service-to-income,* DSTI) pentru debitorii care au contractat credite noi a urcat la 33 la sută în anul 2016 (față de nivelul median de 30 la sută înregistrat în anul 2014[40]). Mai mult, DSTI pentru creditele ipotecare se menține la un nivel ridicat și în creștere (46 la sută față de la 44 la sută DSTI mediu în perioada 2016-2014), în timp ce DSTI pentru creditele de consum a cunoscut de asemenea un avans important (majorare de la 29 la sută în anul 2014 la 33 la sută în anul 2016, Grafic 2.21).

Grafic 2.21. Gradul de îndatorare după tipul creditului și categoria de venit salarial lunar net (decembrie 2016)



Nota: DSTI pentru creditele noi ia în considerare, în cazul creditului ipotecar, toți debitorii care au luat cel puțin un credit ipotecar nou indiferent de ce alte credite mai dețin, în timp ce în cazul creditului de consum au fost luați în calcul doar cei care au contractat credite de consum. În cazul creditelor de consum nu au fost luate în calcul produsele de tip card de credit și *overdraft*. DST I (*debt service-to-income*) reprezintă ponderea serviciului datoriei bancare în salariul net lunar al debitorului, fără a ține cont de existența codebitorilor. Veniturile salariale sunt la decembrie 2015.

Sursa: BNR, BC

În cazul creditelor ipotecare se observă că, în contextul menținerii maturității mediane la o valoare ridicată (circa 30 de ani), debitorii au contractat în anul 2016 împrumuturi în medie de valori mai mari decât cele din stoc (valoarea mediană a sumelor contractate este cu 3,2 la sută peste cea aferentă creditelor ipotecare în stoc la finele anului de referință), dar și decât valoarea mediană a creditelor ipotecare accesate în anii 2015 sau 2014. Acest lucru contribuie la creșterea senzitivității gradului de îndatorare la modificarea ratei dobânzii, fapt ce sporește vulnerabilitatea acestor debitori în ceea ce privește capacitatea de plată a creditelor contractate. Astfel, în ciuda scăderii ratei dobânzii medii la creditele ipotecare acordate în lei în anul 2016, rata medie lunară de plată la un credit nou reprezentativ s-a majorat cu circa 12 la sută față de 2015, pe fondul contractării unor sume mai mari.

La nivel microeconomic persistă, în plus, o serie de vulnerabilități legate de asimetria gradului de îndatorare. Astfel, după venit, gradul de îndatorare a persoanelor care au un salariu net sub nivelul mediu se menține mai ridicat decât mediana DSTI aferentă sectorului populației, iar asimetria este mai puternică în cazul debitorilor cu credite ipotecare (53 la sută față de 37 la sută). Valorile înregistrate pentru debitorii care au contractat credite noi în anul 2016 relevă că acest fenomen continuă să se amplifice,

[40] În calculul indicatorului DSTI pentru 2016 s-au utilizat veniturile salariale aferente anului 2015, deoarece datele privind veniturile salariale aferente anului 2016 nu sunt disponibile. De asemenea, au fost eliminate valorile DSTI pentru persoanele care au înregistrat un venit salarial anual mai mic de 12 salarii minime pe economie.

în special în cazul creditelor ipotecare (DSTI pentru debitori cu credite ipotecare noi și cu salariul lunar net sub media economiei naționale de 55, față de 43 la sută DSTI mediu pentru toți debitorii cu credite ipotecare noi), Grafic 2.21.

BNR monitorizează cu regularitate riscurile la adresa stabilității sistemului financiar dinspre creditarea sectorului real și, dacă este necesar, propune activarea și/sau recalibrarea instrumentelor macroprudențiale care se impun. Analiza indicatorilor prudențiali aferenți sectorului bancar arată un nivel corespunzător din punct de vedere al resurselor disponibile la nivelul sectorului bancar pentru acoperirea pierderilor dinspre creditarea sectorului populației. Astfel, la sfârșitul anului 2016, gradul de acoperire cu provizioane IFRS pentru creditele aferente sectorului populației era la un nivel adecvat (55,5 la sută), iar sistemul bancar avea o rată de solvabilitate ridicată (18,3 la sută).

2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Rata creditelor neperformante[41] aferentă împrumuturilor acordate populației și-a continuat tendința descrescătoare și în perioada iunie - decembrie 2016, dar cu un ritm mai pronunțat comparativ cu primul semestru al anului. Astfel, aceasta a ajuns la 7,1 la sută în decembrie 2016 de la 8,8 la sută în iunie 2016, respectiv de la 9,1 în decembrie 2015 (Grafic 2.22). Această dinamică este explicată, pe de o parte, de evoluțiile în structura volumului creditelor neperformante care au avut loc în contextul intrării în vigoare a Legii nr. 77/2016 privind darea în plată a bunurilor imobile pentru stingerea obligațiilor asumate prin credite (detalii în Secțiunea 2.3), iar, pe de altă parte, de continuarea măsurilor de curățare a bilanțurilor, dar și de îmbunătățirea semnificativă a capacității populației în onorarea serviciului datoriei. Astfel, volumul creditelor neperformante s-a redus cu 17,6 la sută în decembrie 2016 față de iunie 2016, comparativ cu scăderea de numai 1,5 la sută înregistrată în prima parte a anului (Grafic 2.23), în timp ce numărul debitorilor care au înregistrat întârziere la plată de peste 90 de zile s-a diminuat cu 16 la sută în anul 2016 față de 2015, iar numărul persoanelor care au beneficiat de credite restructurate sau refinanțate s-a majorat cu 37 la sută în aceeași perioadă de referință (Grafic 2.24).

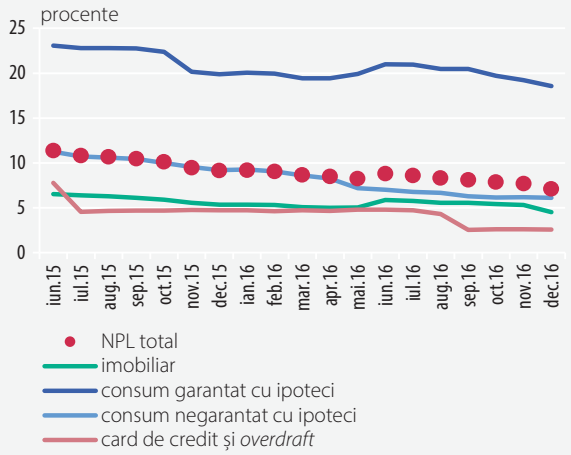
După destinație, rata creditelor neperformante s-a redus în perioada iunie-decembrie 2016, atât pentru creditele ipotecare (cu 1,4 puncte procentuale), cât și pentru cele de consum (cu 2 puncte procentuale), ajustarea fiind mai pronunțată în cazul celor din urmă, unde efectul de bază este mai puternic și nivelul neperformanței rămâne superior (rata creditelor neperformante de 9,9 la sută față de 4,5 la sută în cazul creditului ipotecar, la decembrie 2016).

Riscul valutar rămâne o problemă asociată stocului de credit. Rata de neperformanță asociată creditelor în monedă străină se menține la o valoare mult superioară celei pentru credite în lei, indiferent de destinația împrumuturilor (Grafic 2.25), ceea ce atrage

[41] Din aprilie 2015, definiția utilizată a ratei de neperformanță este cea elaborată de Autoritatea Bancară Europeană. Conform acestei definiții, creditele neperformante sunt creditele cu restanțe mai mari de 90 de zile și/sau creditele în cazul cărora este improbabil ca debitorul să-și îndeplinească integral obligațiile de plată fără executarea colateralului, indiferent de existența unor sume restante sau de numărul de zile de întârziere la plată.

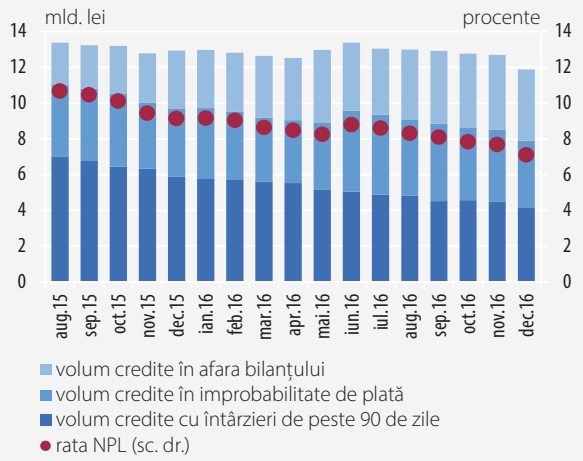
atenția asupra potențialelor vulnerabilități asociate debitorilor performanți cu credite în valută în eventualitatea manifestării unor șocuri asupra cursului de schimb. Mai mult, debitorii cu credite în valută pot fi mai vulnerabili și din perspectiva gradului mai mare de îndatorare comparativ cu cel aferent debitorilor cu credite în lei (45 la sută față de 32 la sută în decembrie 2016). Structural se observă o îmbunătățire, în condițiile în care creditul nou este acordat în monedă națională în proporție covârșitoare, iar băncile au realizat un număr semnificativ de operațiuni de conversie valutară în ultimii ani. Astfel, stocul de credite neperformante denominate în monedă străină este în scădere de la 77 la sută (la sfârșitul anului 2015) la 73 la sută în decembrie 2016.

Grafic 2.22. Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului



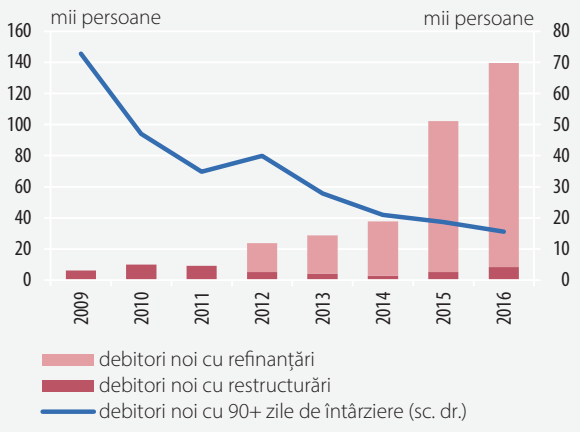
Sursa: BNR, BC

Grafic 2.23. Creditul neperformant și creditul scos în afara bilanțului



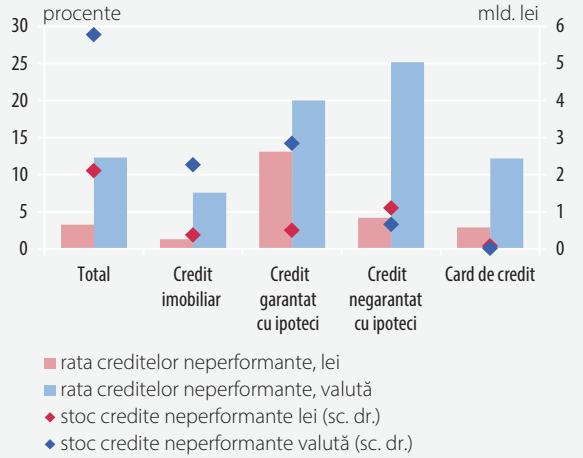
Sursa: BNR, BC

Grafic 2.24. Numărul anual de debitori care au apelat la restructurări sau refinanțări, respectiv care au intrat în 90 de zile de întârziere



Sursa: BNR

Grafic 2.25. Rata creditelor neperformante la bănci în funcție de tipul și valuta creditului, decembrie 2016



Sursa: BNR, BC

Analizarea caracteristicilor debitorilor cu dificultăți în plata datoriilor față de bănci (respectiv cu credite aflate în stare de neperformanță) relevă o legătură importantă între gradul de îndatorare la nivel individual și calitatea creditelor acordate. Astfel, debitorii care au în prezent credite încadrate ca neperformante: (i) au un grad de îndatorare foarte mare (47 la sută, comparativ cu 33 la sută în cazul persoanelor cu expuneri performante); (ii) o pondere semnificativă a acestora este remunerată cu un salariu sub valoarea medie înregistrată la nivel național (circa 80 la sută dintre aceștia) și (iii) au în medie împrumuturi de valori mai mari decât debitorii fără probleme în onorarea serviciului datoriei (cu circa 20 la sută mai mari în cazul creditelor ipotecare și cu aproximativ 8 la sută în cel al creditelor de consum).

Băncile și-au intensificat eforturile de reducere a expunerilor neperformante în anul 2016 fie prin operațiuni de *write-off,* fie prin cesiuni de portofolii importante de credite. Astfel, în perioada de referință, au fost trecute în afara bilanțului credite în valoare de circa 0,8 miliarde lei, din care aproximativ 40 la sută au reprezentat credite de consum negarantate cu ipoteci, iar un sfert credite ipotecare. Volumul de credite cesionate nete a crescut semnificativ în anul 2016, băncile vânzând expuneri în valoare de circa 2 miliarde lei (față de aproximativ 0,7 miliarde lei în anul 2015), 60 la sută dintre acestea fiind credite ipotecare.

Instituțiile de credit au continuat, de asemenea, să sprijine debitorii cu dificultăți în rambursarea creditelor, prin diverse operațiuni de restructurare sau refinanțare. Volumul creditelor care au suferit restructurări sau au fost refinanțate în anul 2016 a crescut la circa 7 miliarde lei (de la aproximativ 6 miliarde lei în 2015), peste 85 la sută dintre acestea reprezentând credite de consum. Operațiunile de conversie a creditelor din monedă străină în lei au continuat și în anul 2016, dar cu un ritm mult mai scăzut. Au fost realizate circa 10 000 de conversii de credite din diferite valute în lei (echivalentul a circa 1,3 miliarde lei), în scădere comparativ cu cele aproape 18 000 de conversii încheiate în anul 2015 (în valoare de circa 2,2 miliarde lei). Cea mai mare parte a conversiilor au vizat creditele în franci elvețieni (aproximativ 70 la sută din numărul de credite, respectiv din valoarea lor), similar cu cele observate în anul precedent.

Expunerea băncilor în franci elvețieni s-a redus semnificativ în anul 2016, în contextul continuării procesului de soluționare a solicitărilor clienților cu privire la creditele denominate în această monedă (detalii în Caseta 2).

2.3. Sectorul imobiliar

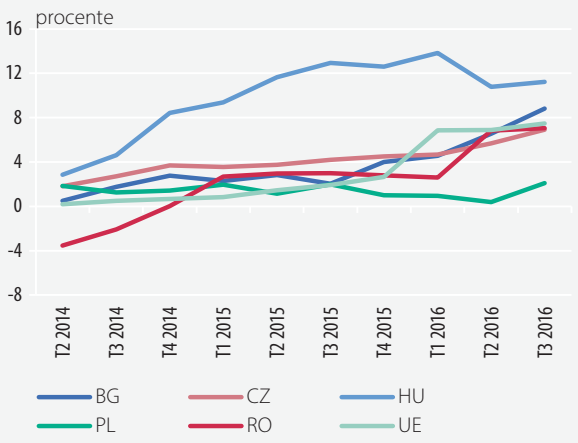
La nivel european se observă o creștere a prețurilor imobilelor rezidențiale[42] atât în țările care nu au înregistrat probleme în perioada crizei financiare, cât și în statele care au suferit corecții majore ale activității pieței imobiliare. În România, prețul proprietăților imobiliare rezidențiale a continuat tendința ascendentă observată anterior, aceasta situându-se în prezent la media evoluțiilor înregistrate în regiune și peste valoarea de semnal privind riscurile dinspre acest sector asupra stabilității financiare.

42 *Financial Stability Review,* Banca Centrală Europeană, noiembrie 2016.

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

Prețul proprietăților imobiliare rezidențiale din România a urmat un trend ascendent în primele 9 luni ale anului 2016, rata de creștere anuală situându-se la 7,1 la sută (în termeni nominali, septembrie 2016), în linie cu valorile medii înregistrate la nivel european (7,5 la sută, media UE, Grafic 2.26) și peste pragul de semnal al Comisiei Europene conform Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice. În plus, conform opiniilor instituțiilor de credit, dinamica prețurilor rezidențiale a rămas pozitivă și în ultimul trimestru din anul 2016 și există așteptări ca această evoluție să continue în primul trimestru din anul 2017[43].

Grafic 2.26. Evoluția anuală a prețului imobilelor rezidențiale (2010=100)



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Rezultatele analizelor mai detaliate[44] derulate pentru evaluarea sustenabilității creșterilor prețurilor imobiliare indică începerea unei noi faze de expansiune a activității pieței imobiliare și, implicit, necesitatea unei monitorizări atente a riscurilor dinspre această piață asupra sectorului financiar.

Prețurile locuințelor au crescut în principal susținute de factorii de cerere, în contextul îmbunătățirii condițiilor economice, al creșterii veniturilor populației și al menținerii costurilor de îndatorare la minime istorice. Oferta imobiliară urmează îndeaproape evoluțiile cererii, înregistrând în cea mai mare parte a anului 2016 evoluții pozitive (comparativ cu 2015): (i) autorizațiile de construcție de clădiri rezidențiale s-au majorat cu 13 la sută; (ii) indicele producției de clădiri a crescut cu 5 la sută, în timp ce (iii) valoarea adăugată totală brută a sectorului construcții a avut un avans de 3 la sută. Cu toate acestea există îngrijorări cu privire la o posibilă încetinire a dezvoltării ofertei imobiliare în condițiile în care: (i) creșterea costului cu forța de muncă în construcții cu 8 la sută în perioada septembrie 2015 – septembrie 2016 poate pune presiune asupra acestui sector, inclusiv prin transferul acestor cheltuieli suplimentare asupra prețurilor, iar (ii) investițiile nete pentru realizarea de construcții noi s-au redus ușor în anul 2016 (cu 1,2 la sută), după ce în 2015 au crescut cu 6,6 la sută. Pe de altă parte însă, costurile cu materiile prime s-au diminuat cu 5 la sută în aceeași perioadă de referință.

43 *Sondaj BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, februarie 2017.

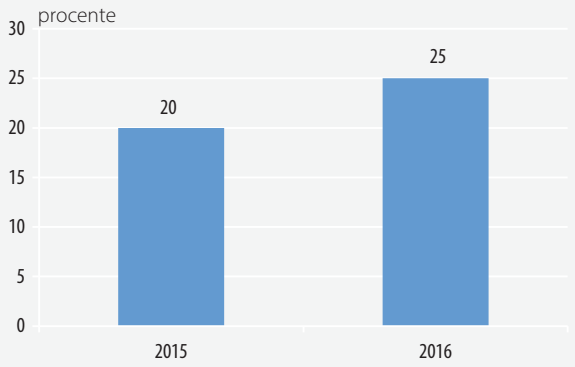
44 Au fost utilizate mai multe metodologii pentru identificarea ciclului pieței imobiliare, astfel: (1) abordarea bazată pe metode standard de datare a ciclurilor (filtrul HP, *turning point analysis*); (2) abordarea bazată pe estimarea unui model multivariat de componente neobservate (*multivariate unobserved components model*). S-au utilizat atât informații privind prețul imobilelor rezidențiale, cât și indicatori suplimentari care să surprindă evoluțiile din această piață (indicatori de cerere, precum și indicatori care caracterizează activitatea sectoarelor construcții și imobiliar). Mai multe detalii în Banu, Mihai și Tatarici – „Real Estate Market Cycle – Building a New Tool for Evaluating the Financial Cycle", Banca Națională a României, 2017, mimeo.

Expunerea sectorului bancar

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară rezidențială[45] reprezintă 67,7 la sută din stocul de credite acordate populației (respectiv 76,5 miliarde lei, decembrie 2016), fiind în creștere ușoară față de finalul anului 2015 (67,4 la sută). În structură, creditele ipotecare reprezintă 76,5 la sută din creditele garantate cu ipoteci, iar din acestea circa 57 la sută sunt credite acordate prin programul „Prima casă". De altfel, volumul creditelor acordate până în prezent prin acest program se ridică la 34 miliarde lei, garanția statului fiind de 17 miliarde lei. În ianuarie 2017, Guvernul a hotărât continuarea acestui program, plafonul garanțiilor stabilit pentru acest an fiind de 2,5 miliarde lei.

Evoluția pe tipuri de credite a fost mixtă în intervalul analizat: (i) creditarea ipotecară a continuat să crească (cu 12,5 la sută), deși ritmul s-a temperat ușor în ultima parte a anului; (ii) în timp ce stocul creditelor de consum garantate cu ipoteci s-a redus cu 13,4 la sută.

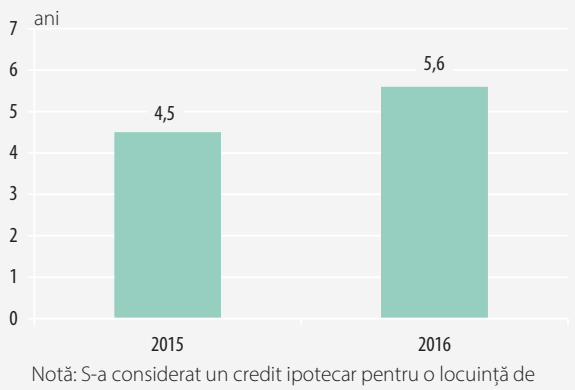
Grafic 2.27. Avansul pentru un credit ipotecar, altul decât „Prima casă"



Notă: S-a considerat valoarea mediană a avansului pentru un credit ipotecar, altul decât „Prima casă", nou-acordat în anul respectiv.

Sursa: CRC, calcule BNR

Grafic 2.28. Numărul de ani necesari pentru economisirea avansului pentru un credit ipotecar



Notă: S-a considerat un credit ipotecar pentru o locuință de 70 000 euro și o gospodărie tip formată din două persoane care câștigau salariul mediu net pe economie din anul 2016 și aveau o rată de economisire de 25 la sută.

Sursa: CRC, calcule BNR

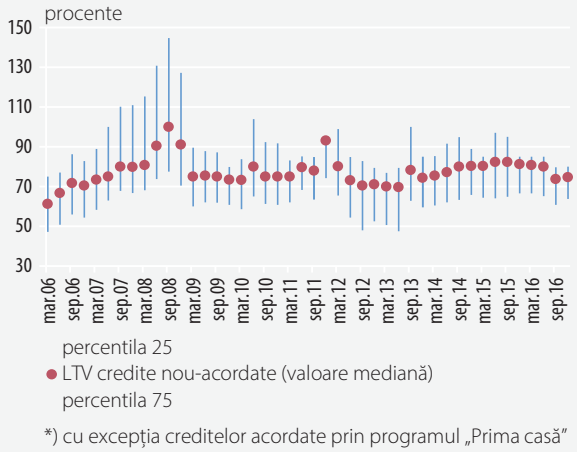
Instituțiile de credit au avut un comportament mixt pe parcursul anului 2016 în contextul adoptării Legii nr. 77/2016: înăsprirea standardelor de creditare din prima parte a anului 2016 a fost urmată de o relaxare a acestora. Astfel, aceste măsuri au condus la: (i) o creștere temporară a ratelor de dobândă și la (ii) o diminuare a valorii LTV (*loan-to-value*) în cea de-a doua parte a anului 2016 (ajungând până la 74,7 la sută, Grafic 2.29). La nivelul anului 2016, avansul pentru creditele ipotecare noi altele decât cele acordate prin programul „Prima casă" a crescut la 25 la sută (de la 20 la sută pentru creditele noi din 2015, Grafic 2.27). Numărul de ani necesari pentru economisirea avansului pentru accesarea unui credit ipotecar standard a crescut la 5,6 ani în anul 2016 (față de 4,5 ani în anul 2015), Grafic 2.28. Cu toate

[45] În această categorie au fost considerate creditele ipotecare (inclusiv creditele ipotecare cesionate) și creditele de consum garantate cu ipoteci acordate populației.

acestea, gradul de îndatorare (DSTI[46]) a fost în creștere pentru debitorii care au contractat credite imobiliare în cursul anului 2016 (detalii în Secțiunea 2.2).

Menținerea unor condiții favorabile de îndatorare a încurajat contractarea de credite ipotecare noi și în anul 2016. Fluxul creditelor ipotecare nou-acordate în 2016 a fost cu 12 la sută mai ridicat comparativ cu evoluțiile din aceeași perioadă a anului anterior, în condițiile în care rata de dobândă medie reprezentativă (medie ponderată cu volumul fluxului de credit a ratelor de dobândă pentru creditele destinate achiziției de locuințe, acordate în lei și euro, cu maturitatea originală de peste 10 ani) pentru un credit ipotecar a fost de 3,5 la sută (în decembrie 2016), în ușoară scădere de la 3,8 la sută la finele anului precedent. O parte semnificativă din creditele ipotecare noi au fost acordate prin programul „Prima casă" (circa 65 la sută din fluxul de credit nou), în condițiile înăspririi temporare a standardelor de creditare de către bănci pentru celelalte credite ipotecare și ale măririi succesive a plafoanelor stabilite de Guvern pentru acest program pentru anul 2016.

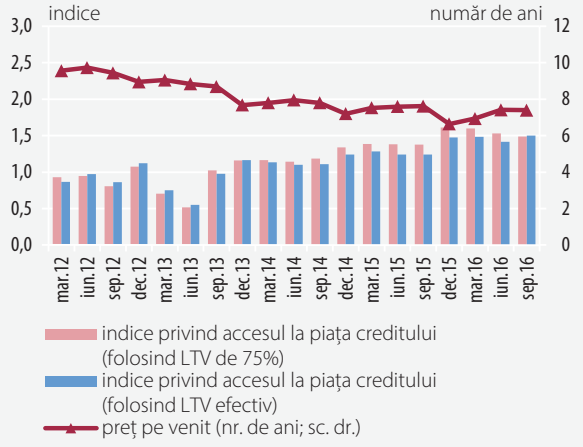
Grafic 2.29. Distribuția nivelului LTV pentru creditele imobiliare nou-acordate*



*) cu excepția creditelor acordate prin programul „Prima casă"

Sursa: CRC, calcule BNR

Grafic 2.30. Indicele de accesibilitate[47] și indicatorul preț imobil raportat la venit salarial[48] pentru creditele ipotecare



Sursa: CRC, MFP, calcule BNR

Evoluțiile privind cererea de credite ipotecare, observate pe parcursul anului 2016, au fost susținute și de menținerea relativ neschimbată a accesului la achiziția unei locuințe, însă accelerarea dinamicii ascendente a prețurilor imobilelor poate conduce la o inversare a acestei tendințe. În cursul anului 2016, perioada medie necesară pentru achiziția unui apartament standard în București a fost de 7,3 ani, potrivit indicatorului prețul locuinței raportat la venit (*price-to-income*). Indicatorul de accesibilitate pentru achiziția unui credit imobiliar s-a diminuat ușor pe parcursul anului 2016, creșterea prețului locuințelor fiind contracarată de reducerea ratelor de

46 Cifrele au fost calculate folosind valoarea veniturilor din salarii disponibile la decembrie 2015.

47 Indicele privind accesul la piața creditului pentru achiziția de locuințe se calculează ca raport între venitul disponibil și venitul optim necesar pentru a contracta un credit imobiliar în condiții prudențiale (cu respectarea limitelor evaluate ca fiind prudente pentru indicatorii macroprudențiali LTV și DSTI de 75 la sută și, respectiv, de 45 la sută).

48 Atât indicatorul preț pe venit, cât și indicatorii de accesibilitate au fost calculați pentru un apartament de valoare medie pentru anul 2016 (56 000 euro), achiziționat de o persoană fizică cu un venit mediu disponibil echivalentul salariului mediu net pentru București.

dobândă pentru creditele imobiliare (Grafic 2.30). Astfel, indicele de accesibilitate a fost de circa 1,6 în cazul unui credit ipotecar standard și de 1,4 în cazul contractării unui credit prin programul „Prima casă".

Riscul de credit

Riscul de credit aferent portofoliului bancar de împrumuturi garantate cu ipoteci s-a redus în ultima parte a anului, rata creditelor neperformante[49] ajungând la 7,8 la sută în luna decembrie 2016 (de la 9,1 la sută la data ultimului *Raport,* respectiv 9,4 la sută în decembrie 2015). În plus, numărul debitorilor care au intrat pentru prima dată în ultimul an în starea de nerambursare s-a redus la nivel agregat, dar evoluțiile sunt mixte în structură: (i) în cazul debitorilor cu credite imobiliare numărul a crescut cu 9,9 la sută față de anul 2015, iar (ii) în cazul celor care dețin credite de consum garantate cu ipoteci s-a redus substanțial (cu 24,8 la sută în același interval).

În funcție de structura portofoliului de credite neperformante, evoluțiile sunt similare celor la nivel agregat: scăderea creditelor cu peste 90 de zile de întârziere este însoțită de o evoluție mixtă a creditelor considerate în improbabilitate de plată. Riscul identificat în *Raportul* anterior, provenind din modificarea comportamentului la plată al debitorilor pe fondul Legii nr. 77/2016, s-a temperat, ponderea clienților cu mai puțin de 90 de zile de întârziere care au apelat la darea în plată a scăzut la 34 la sută din numărul total al cererilor de dare în plată (conform datelor disponibile până la 27 februarie 2017).

Un risc care rămâne sub monitorizare atentă vizează nivelurile mai ridicate ale DSTI (serviciul datoriei în venit salarial lunar, *debt service-to-income*) pentru debitorii cu credite ipotecare, alături de o senzitivitate mai ridicată la creșterea ratelor de dobândă, datorată valorii semnificative a sumelor contractate (în creștere în anul 2016 față de 2015) și maturității îndelungate (30 de ani în medie) pe care se încheie astfel de împrumuturi.

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

Riscurile generate de expunerile instituțiilor de credit asupra activelor corelate cu evoluția pieței imobiliare se mențin importante. În primul rând, ponderea expunerilor de acest tip în total portofoliu corporativ al băncilor este de 69,7 la sută în decembrie 2016. Gradul de concentrare a expunerilor aflate în corelație cu piața imobiliară comercială la nivelul băncilor autohtone se păstrează însă sub nivelul de alertă (indicele *Herfindahl-Hirschman* a înregistrat o valoare de 781 în decembrie 2016, sub pragul de 1 800). În al doilea rând, această categorie de împrumuturi continuă să fie caracterizată de o rată de neperformanță semnificativ mai mare decât expunerile care nu aveau astfel de garanții (24,4 la sută în decembrie 2016), chiar și în condițiile în care băncile au accelerat măsurile de soluționare a expunerilor neperformante (rata creditelor neperformante s-a redus cu 8 puncte procentuale în anul 2016).

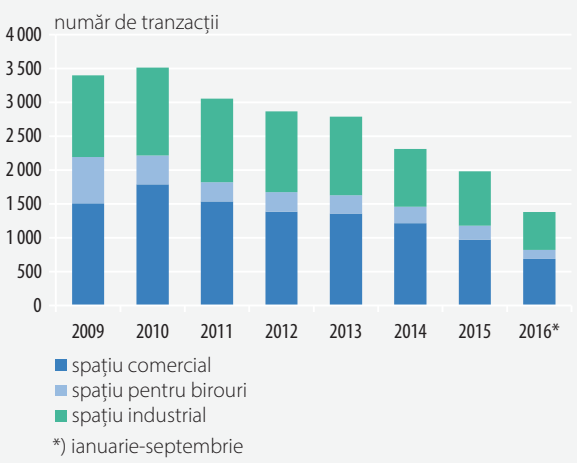
[49] Conform definiției ABE.

La nivel sectorial, cea mai puternică diminuare a ratei creditelor neperformante s-a înregistrat în sectorul construcțiilor. Acest sector are, de altfel, cea mai scăzută calitate a creditelor, rata de neperformanță fiind de 37,7 la sută în decembrie 2016, față de 26,9 la sută în sectorul imobiliar și 21,9 în cazul creditelor garantate cu proprietăți imobiliare. La polul opus se situează creditele acordate fără garanții imobiliare, pentru care rata neperformanței era de 8 la sută (în decembrie 2016).

Evoluția acestor expuneri reclamă o monitorizare atentă în contextul în care standardele de creditare pentru creditele garantate cu ipoteci asupra imobilelor comerciale au cunoscut o relaxare în ultimul trimestru al anului 2016, revenind la valorile înregistrate înainte de criză, iar gradul de îndatorare a firmelor care accesează astfel de credite a fost superior celui consemnat de ansamblul companiilor nefinanciare pe parcursul întregului interval 2007-2015. Analiza condițiilor de creditare relevă o creștere a riscurilor, circa jumătate din expuneri o reprezintă creditele cu un LTV supraunitar, această categorie fiind în continuare și cea mai riscantă (rata de neperformanță se situează la 40,9 la sută în 2016).

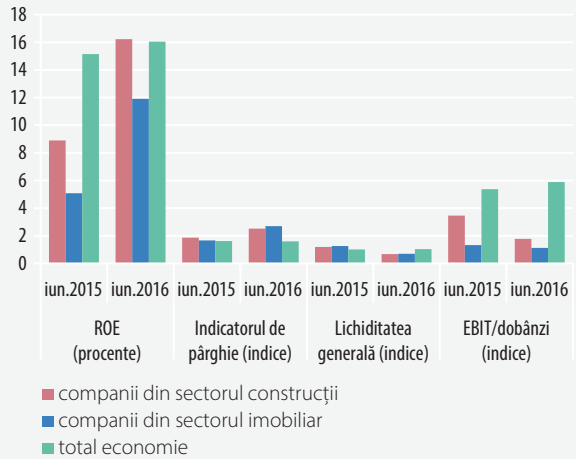
Perspectivele pentru perioada următoare sunt mixte. Pe de o parte, autorizațiile de construcție pentru clădiri nerezidențiale s-au menținut pe un trend descendent în ultimii ani, iar indicatorul de încredere în sectorul construcții, deși s-a îmbunătățit în perioada recentă, continuă să rămână în teritoriu negativ. Reducerea înregistrată la nivelul autorizațiilor de construcție nu s-a translatat într-un număr mai redus al tranzacțiilor cu imobile comerciale, numărul acestora rămânând relativ constant în primele 9 luni din anul 2016 comparativ cu același interval din 2015 (Grafic 2.31). Din punct de vedere regional, cele mai multe tranzacții au fost concentrate în regiunile Nord-Est (21 la sută) și București-Ilfov (20 la sută).

Grafic 2.31. Numărul tranzacțiilor notariale cu imobile de tip comercial



Sursa: UNNPR, calcule BNR

Grafic 2.32. Indicatori financiari aferenți sectoarelor construcții și imobiliar



Sursa: CRC, MFP, calcule BNR

Pe de altă parte, performanța financiară a companiilor din sectoarele construcții și imobiliar s-a îmbunătățit pe parcursul primei jumătăți a anului 2016, dar nivelul de lichiditate și disciplina la plată s-au deteriorat. Astfel, rata de rentabilitate a capitalurilor (ROE) a avansat la 8,9 la sută în cazul sectorului construcții, dinamica

fiind similară și în cazul companiilor din sectorul imobiliar, pentru care ROE se situează la 16,2 la sută (iunie 2016). O contribuție la aceste rezultate provine și din majorări ale marjelor practicate – în iunie 2016, marja EBIT[50] a fost de 4,4 la sută pentru sectorul construcții, respectiv 32,5 la sută pentru sectorul imobiliar, acesta fiind sectorul cu cel mai ridicat nivel al marjei operaționale din economie. În ceea ce privește gradul de îndatorare a companiilor, se observă evoluții divergente între cele două sectoare: gradul de îndatorare a crescut pentru companiile din sectorul imobiliar, în timp ce în cazul firmelor din construcții s-a consemnat o evoluție inversă. Indicatorii de lichiditate indică o diminuare a capacității firmelor de a face față obligațiilor pe termen scurt, rata de lichiditate generală fiind subunitară și în scădere pentru sectorul imobiliar, în timp ce pentru sectorul construcții aceasta s-a redus la 119,3 la sută în iunie 2016 (Grafic 2.32). Mai mult, la nivelul celor două domenii de activitate s-a consemnat o deteriorare a disciplinei la plată în raport cu partenerii comerciali, firmele din sectoarele construcții și imobiliar majorându-și restanțele nebancare totale cu 5 la sută în prima jumătate a anului 2016 comparativ cu perioada corespondentă din exercițiul financiar precedent. Această evoluție a fost determinată atât de majorarea datoriilor neachitate la termen față de furnizori (10,6 la sută), cât și de creșterea sumelor restante față de buget (9,3 la sută).

50 Marja EBIT a fost calculată ca raport dintre rezultatul operațional și cifra de afaceri.

3. SISTEMUL FINANCIAR

Gradul de intermediere financiară și-a menținut tendința descendentă și în anul 2016, pe fondul unei evoluții mai reduse a activelor sistemului financiar comparativ cu activitatea economică. România înregistrează în continuare una dintre cele mai reduse valori ale intermedierii financiare din UE. Astfel, în decembrie 2016, valoarea activelor sistemului financiar relativ la valoarea PIB aferentă anului 2016 a fost de 75,2 la sută, în scădere de la 75,5 la sută în PIB în decembrie 2015.

Creditarea economiei reale rămâne modestă și este majoritar pentru nevoi curente (nu pentru investiții). Finanțarea de la băncile-mamă s-a ajustat gradual pe parcursul anului 2016, pe fondul creșterii ponderii depozitelor atrase de pe piața internă, în special de la populație. Raportul dintre credite și depozite a continuat să se reducă, iar dacă se va menține această dinamică este posibil să apară riscuri din perspectivă macroprudențială (generate de subutilizarea importantă a resurselor pe care băncile le atrag din economie). Lichiditatea este confortabilă și poate susține creșterea creditării economiei reale.

Calitatea activelor bancare s-a ameliorat marginal. Gradul de acoperire cu provizioane rămâne adecvat. Continuarea procesului de rezoluție a creditelor neperformante este importantă pentru conservarea capacității de creditare a băncilor. În lipsa eforturilor de curățare bilanțieră, rata creditelor neperformante ar putea să-și reia trendul ascendent, consecință inclusiv a duratei mari de recuperare a expunerilor prin proceduri juridice.

Indicatorii de solvabilitate ai sectorului bancar prezintă valori adecvate, similare mediei europene. În plus, sistemul bancar românesc nu a primit niciun fel de sprijin financiar de la bugetul de stat în perioada 2007-2015. Capitalul în exces față de cerințele prudențiale oferă o rezervă pentru absorbția pierderilor neașteptate și resurse pentru creditarea sectorului real.

O serie de aspecte care țin de sectorul bancar limitează creditarea către companii: nivelul ridicat al marjelor de dobândă, proceduri și regulamente interne greoaie, gradul ridicat de dependență față de băncile-mamă în ceea ce privește competența de aprobare pentru credite mari, gradul prea mic de diversificare a *board*-ului cu persoane care înțeleg specificul economiei românești, pregătirea și motivarea insuficiente ale personalului bancar care intră direct în legătură cu clienții, lipsa unei viziuni pe termen mediu privind evoluția unei piețe care, în absența unui suflu nou al creditării pentru firme, va continua să se restrângă. Scopul activității bancare este creditarea, iar profitul trebuie să provină din creditare având în vedere că pe o piață concurențială profitul se face în primul rând din volum și nu din marje. O rată prea mare de solvabilitate nu este doar o evoluție favorabilă, ci și un indicator al faptului că bani există, dar nu sunt folosiți pentru creditare.

Profitabilitatea sectorului bancar s-a îmbunătățit, pe fondul reducerii cheltuielilor cu ajustările pentru depreciere și al nivelului scăzut al costurilor de finanțare reflectate în creșterea profitului operațional. Cu toate acestea, profitabilitatea este eterogenă la nivel individual, iar eficiența operațională, deși superioară mediei UE, prezintă spațiu de îmbunătățire. În contextul unui grad de intermediere redus, sectorul bancar se bazează pe efectul de preț (practicarea unor marje ridicate), iar veniturile nete din dobânzi reprezintă principala sursă a profitului operațional. Ameliorarea eficienței personalului implicat în activitatea de creditare presupune în primul rând pregătirea continuă a angajaților. Pregătirea continuă a personalului reprezintă de altfel un factor care ar putea contribui la creșterea performanței bancare și diminuarea costurilor. Perspectivele profitabilității sunt incerte și eterogene la nivel individual.

Impactul potențial asupra sectorului bancar al legilor privind darea în plată și conversia creditelor în franci elvețieni s-a atenuat în urma deciziilor Curții Constituționale, dar implementarea unui nou standard contabil (IFRS 9), precum și reformele preconizate ale cadrului de reglementare privind cerințele de capital ar putea influența modelul de afaceri, profitabilitatea și indicatorii de prudență bancară.

Similar preocupărilor la nivel european, în România se menține interesul pentru monitorizarea sectorului bancar paralel, în contextul unei creșteri a importanței acestuia. Sectorul IFN a fost caracterizat de o creștere importantă a creditării în anul 2016 (13,2 la sută), sectorul companiilor fiind în continuare beneficiarul principal al finanțărilor de la aceste instituții (75 la sută din creditele acordate fiind orientate către acest sector). Spre deosebire de acestea, fondurile de investiții au înregistrat o creștere marginală a activelor în anul 2016, datorită unor evoluții mixte în structură: activele fondurilor deschise de investiții au înregistrat un avans de 5,9 la sută, în timp ce activele fondurilor închise s-au redus cu 3,9 la sută. De la data *Raportului* anterior, levierul financiar și indicatorul de interconectivitate au scăzut, dar riscul de rata dobânzii rămâne la un nivel important. Riscurile pe care societățile de asigurare și fondurile de pensii le pot genera asupra sistemului financiar rămân la un nivel gestionabil.

Tensiunile de pe piețele financiare din România au fost de scurtă durată în perioada analizată, cunoscând o intensitate mai ridicată în primele luni ale anului 2017. Piețele autohtone au cunoscut o temperare după votul privind ieșirea Marii Britanii din UE, evoluțiile recente fiind marcate preponderent de contextul intern, caracterizat de un grad relativ ridicat de tensiune. Volatilitatea piețelor se situează la un nivel redus și gestionabil, însă cadrul intern reclamă o abordare prudentă a coordonării mixului de politici economice, în mod notabil în vederea menținerii unor perspective pozitive asupra evoluției piețelor titlurilor de stat și datoriei suverane.

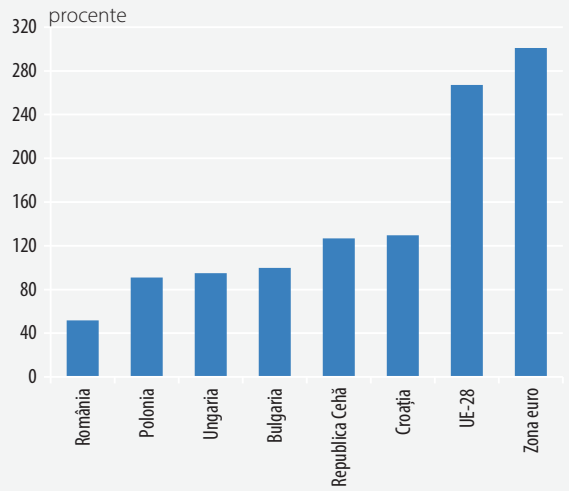
3.1. Structura sistemului financiar

Gradul de intermediere financiară[51] şi-a menţinut tendinţa descendentă şi în anul 2016, pe fondul unei evoluţii mai reduse a activelor sistemului financiar comparativ cu activitatea economică.

Scăderea ponderii creditului bancar în PIB s-a înregistrat în condiţiile unei creşteri în termeni nominali a finanţărilor acordate de bănci, care însă a fost depăşită de avansul important al activităţii economice. Se manifestă evoluţii structurale pozitive ale activităţii sectorului bancar, legate în principal de dinamizarea finanţărilor acordate în moneda naţională în detrimentul celor în valută. De asemenea, în cazul populaţiei, contribuţia majoritară la creşterea creditării este atribuită creditelor ipotecare, un rol important la această evoluţie având programul „Prima casă". Din punct de vedere al riscului de credit, creditele ipotecare, în speţă cele acordate prin programul „Prima casă", au prezentat în trecut o performanţă bună. Cu toate acestea, comportamentul la plată al debitorilor pentru următoarea perioadă, în special în cazul unor evoluţii economice nefavorabile, este dificil de anticipat, având în vedere că finanţările de tipul celor acordate prin programul „Prima casă" nu au parcurs încă un întreg ciclu economic (detalii în Secţiunea 2.2). Majorarea gradului de intermediere financiară prin identificarea segmentelor de debitori cu potenţial sustenabil de îndatorare reprezintă o premisă pentru o stimulare a dezvoltării şi creşterii economice.

România înregistrează în continuare una dintre cele mai reduse valori ale intermedierii financiare din UE. Astfel, în decembrie 2016, valoarea activelor sistemului financiar relativ la valoarea PIB aferentă anului 2016 a fost de 75,2 la sută, în scădere de la 75,5 la sută în PIB în decembrie 2015. După structura sectoarelor instituţionale, reducerea gradului de intermediere financiară a fost generată de sectorul bancar (indicatorul de intermediere înregistrând o ajustare de -1,24 puncte procentuale, decembrie 2016 faţă de decembrie 2015) şi de cel al fondurilor de investiţii (-0,22 puncte procentuale, în aceeaşi perioadă de referinţă).

Grafic 3.1. Ponderea activelor sectorului bancar în PIB (T3 2016)



Sursa: BCE

În comparaţie cu celelalte state membre ale Uniunii Europene, România prezintă cea mai mică pondere a activelor sectorului bancar relativ la PIB (52 la sută în PIB), în timp ce media zonei euro este de 301 la sută în PIB, iar a UE-28 este de 267 la sută în PIB (date aferente T3 2016, Grafic 3.1).

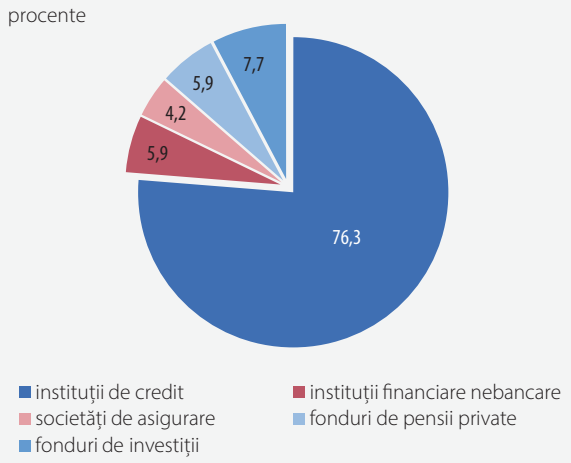
Analiza activelor totale ale sistemului financiar arată o majorare a acestora cu 4,3 la sută în decembrie 2016 faţă de aceeaşi perioadă a anului anterior. Activele tuturor componentelor sectoriale au înregistrat evoluţii pozitive în anul 2016 comparativ cu anul 2015. Fondurile de pensii au consemnat cea mai importantă dinamică, activele

51 Gradul de intermediere financiară este calculat ca valoarea activelor sistemului financiar în produsul intern brut.

totale ale acestora majorându-se cu 27,2 la sută în decembrie 2016 față de aceeași perioadă a anului 2015. În aceeași perioadă de referință, activele instituțiilor financiare nebancare și ale societăților de asigurare s-au majorat cu 6,7 la sută, respectiv 17 la sută, în timp ce activele sectorului bancar au cunoscut o creștere de 2,5 la sută.

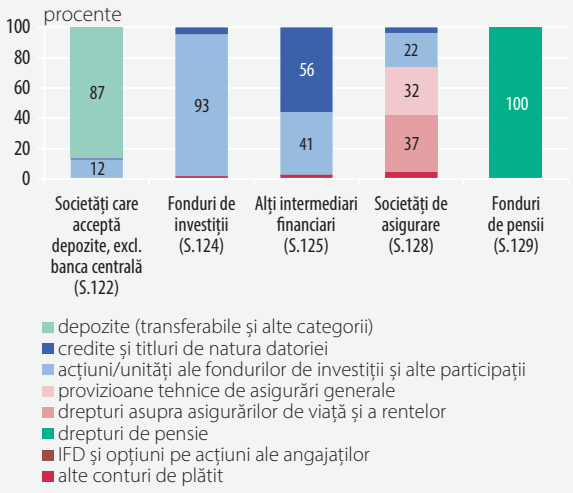
Instituțiile de credit continuă să domine sistemul financiar autohton. Ponderea activelor sectorului bancar în totalul activelor sistemului financiar a fost de 76,3 la sută în decembrie 2016, în timp ce activele fondurilor de investiții au reprezentat 7,7 la sută, iar cele ale fondurilor de pensii și ale instituțiilor financiare nebancare câte 6 la sută fiecare (Grafic 3.2).

Grafic 3.2. Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T4 2016)



Sursa: BNR, ASF

Grafic 3.3. Structura de finanțare pe sectoare instituționale (T3 2016)



Sursa: conturile financiare naționale

Rolul foarte modest al sectorului bancar în economie (comparativ cu media UE), alături de continuarea evoluției descendente a acestui rol, menține preocuparea băncii centrale de a monitoriza în ce măsură instituțiile de credit își îndeplinesc rolul în economie. Pe de o parte, incertitudinile generate de inițiativele legislative din anul 2016, precum și măsurile ample de curățare a bilanțurilor au condus la o dinamică modestă a creditului bancar. Pe de altă parte, menținerea aceleiași înclinații de finanțare semnificativă a populației și a sectorului guvernamental, în timp ce creditarea economiei reale rămâne modestă, poate sugera că s-a atins un prag de dezvoltare a cărui depășire necesită modificări structurale atât în cadrul sectorului bancar, cât și în privința sănătății financiare a entităților din sectorul real. Structura de finanțare a principalelor sectoare instituționale financiare din România este una variată (Grafic 3.3).

Dacă în cazul instituțiilor de credit, al fondurilor de investiții și al fondurilor de pensii, principalele surse de finanțare sunt reprezentate de către deponenți, respectiv participanți la fondurile de investiții și fondurile de pensii, în cazul instituțiilor financiare nebancare (încadrate în categoria „Alți intermediari financiari"), 56 la sută dintre acestea sunt reprezentate de credite și titluri de datorie (detalii în Secțiunea 3.3). În cazul societăților de asigurare, principalele surse de finanțare sunt reprezentate în proporție de 69 la sută de drepturile asupra asigurărilor de viață și a rentelor, împreună cu provizioanele tehnice de asigurări generale.

3.2. Sectorul bancar

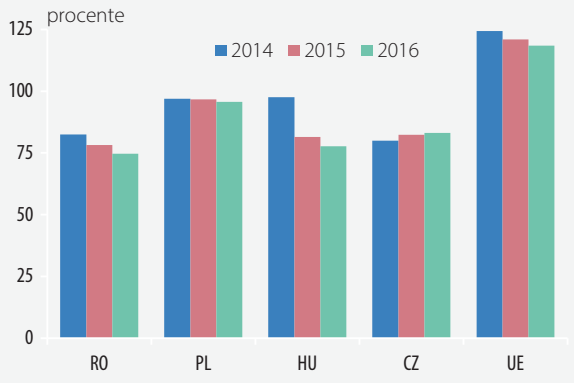
3.2.1. Evoluții la nivelul bilanțului bancar

Procesul de consolidare a sectorului bancar românesc a continuat în anul 2016, dar într-un ritm mai lent. Perspectiva este de accentuare, pe fondul deciziilor strategice ale unor grupuri bancare prezente în România privind limitarea expunerii pe anumite piețe și necesitatea de a îmbunătăți eficiența operațională. Gradul de intermediere financiară, aflat pe un trend descrescător, plasează sectorul bancar pe ultimul loc între țările din UE (activele bancare raportate la PIB reprezentau 56,3 la sută în decembrie 2016, în scădere de la 66 la sută în decembrie 2008, pe fondul unui ritm superior de creștere a PIB). Vulnerabilitățile structurale privind bilanțul băncilor semnalate în *Rapoartele* anterioare, precum: (i) necorelarea pe scadențe a surselor atrase în raport cu activele financiare sau (ii) dezechilibrele existente din punct de vedere al monedei în care sunt denominate activele și pasivele bancare au continuat să se remedieze.

Evoluții bilanțiere

Activele bilanțiere cumulează 421,7 miliarde lei[52] (ianuarie 2017), creșterea acestora față de anul anterior fiind relativ modestă (1,5 la sută), în contextul continuării procesului de dezintermediere financiară promovat de băncile-mamă și al activităților de rezoluție a creditelor neperforman te. Pe ansamblul sectorului bancar, structura bilanțieră nu ridică preocupări din perspectiva raportului dintre total datorii și capitaluri proprii, care se situează într-un interval prudent, conform criteriilor stabilite de Autoritatea Bancară Europeană. Cu toate acestea, raportul dintre credite și depozite a continuat să se reducă (Grafic 3.4), iar dacă se va menține această dinamică este posibil să apară riscuri din perspectivă macroprudențială (generate de subutilizarea importantă a resurselor pe care băncile le atrag din economie).

Grafic 3.4. Raportul credite/depozite* (decembrie 2016)



*) conform definiției ABE

Notă: Pentru România s-au considerat toate instituțiile de credit, persoane juridice române.

Sursa: ABE, BNR

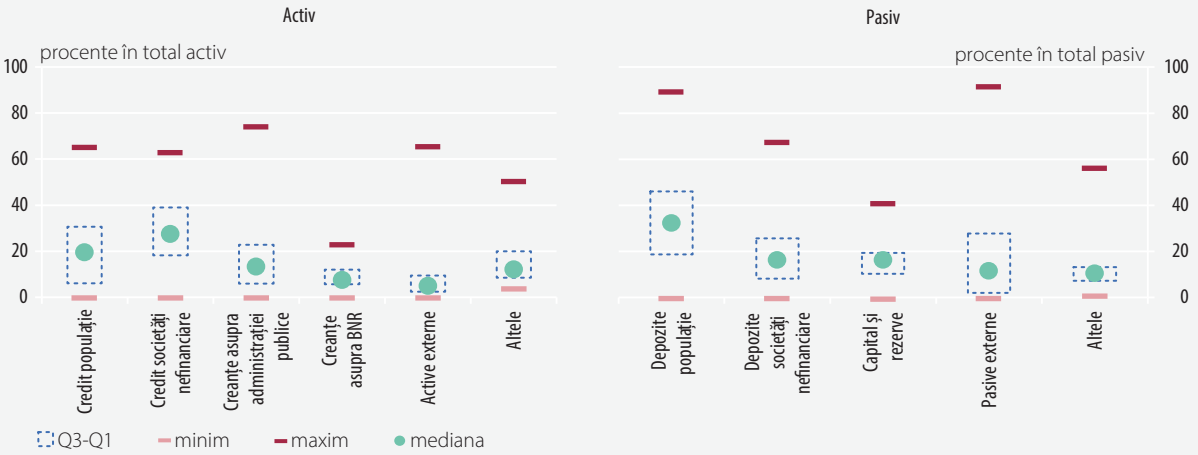
Tendințele identificate în *Raportul* anterior la nivel bilanțier au continuat să se manifeste: (i) creditul acordat economiei reale s-a menținut majoritar în activul sectorului bancar (51,7 la sută în ianuarie 2017), fiind predominant în lei și orientat cu precădere către sectorul populației; (ii) expunerea suverană și-a consolidat ponderea și posibil să alimenteze efectul de evicțiune al sectorului real (22,4 la sută în aceeași perioadă, fiind de peste 4 ori mai mare comparativ cu decembrie 2008); (iii) creanțele față de banca centrală au rămas semnificative (9,0 la sută); (iv) cota activelor transfrontaliere este redusă (6,0 la sută), dar aflată pe un trend crescător în ultimii 3 ani (în cadrul acestora,

52 Pentru întreaga secțiune sursa datelor este reprezentată de bilanțul monetar al instituțiilor de credit.

volumul titlurilor emise de state din zona euro este nesemnificativ); (v) economisirea bancară s-a menținut robustă; și (vi) restrângerea finanțării externe și-a păstrat caracterul ordonat și rămâne în linie cu evoluția înregistrată în țările din regiune.

Analiza distribuției ponderii principalelor elemente bilanțiere relevă o eterogenitate ridicată în rândul băncilor (Grafic 3.5). Băncile de talie mică[53] prezintă o asimetrie mai ridicată. Băncile mari au, în general, un portofoliu diversificat pe sectoare instituționale, finanțarea fiind de regulă asigurată în proporție ridicată cu depozite *retail*.

Grafic 3.5. Distribuția structurii componentelor bilanțiere (ianuarie 2017)



Notă: Q1 și Q3 – a 25-a și a 75-a centilă a distribuției

Sursa: BNR

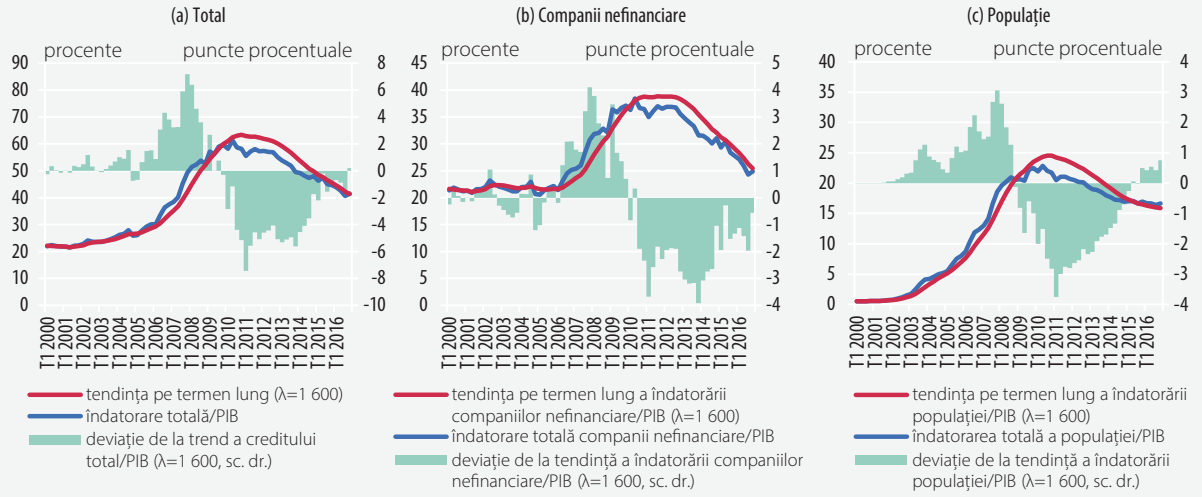
Creditarea sectorului privat s-a menținut modestă în intervalul ianuarie 2016 – ianuarie 2017 (creștere cu 0,9 la sută), în pofida existenței unei lichidități importante, a unor rezerve semnificative de capital, precum și a consolidării cadrului macroeconomic. Componenta în lei a continuat să înregistreze ritmuri anuale ridicate (13,8 la sută în aceeași perioadă), însă inferioare celor consemnate în lunile anterioare aplicării Legii nr. 77/2016 (în perioada ianuarie – mai 2016 creșterea medie anuală a fost de 20 la sută). Evoluția a fost imprimată în mare măsură de pierderea semnificativă de ritm înregistrată de creditele în lei pentru locuințe. Dinamica finanțărilor acordate în moneda națională a fost pozitivă atât pe segmentul populației, cât și al firmelor. În cazul componentei în valută s-a păstrat tendința de scădere (cu 12,5 la sută în ianuarie 2017 față de ianuarie 2016), stocul ajungând la cel mai redus nivel din ultimii aproape 9 ani. În acest context, aportul majoritar al creditelor în lei la totalul creditelor acordate sectorului privat a atins un nou maxim istoric (57,4 la sută, ianuarie 2017). Din perspectiva principalelor sectoare instituționale, creșterea a fost pozitivă doar pe segmentul populației (4,6 la sută), fiind susținută majoritar de creditul ipotecar, dar la un ritm anual mai moderat. Creditarea companiilor nefinanciare a rămas modestă, înregistrând o contracție în termeni anuali de 3,5 la sută. Contextul se asociază unui avans moderat al cererii din partea companiilor și menținerii standardelor de creditare, inclusiv pe fondul existenței unui volum încă ridicat, deși în scădere, de

53 Băncile mari sunt considerate cele cu o cotă de piață a activelor de peste 5 la sută, băncile medii sunt cele cu o cotă de piață între 1 și 5 la sută, iar băncile mici sunt cele cu o cotă de piață de sub 1 la sută.

credite neperformante. Băncile au finanțat companiile în special pentru nevoile curente, iar creditele pentru investiții continuă să fie reduse ca pondere în fluxul de credite nou-acordate. Astfel, creditele pentru echipamente au avut o pondere de 19,6 la sută în total credite acordate sectorului companiilor nefinanciare în anul 2016 (față de 18,5 în 2015), în timp ce creditele de trezorerie au reprezentat 58,4 la sută (față de 61,3 la sută).

Din perspectiva evoluției ciclului financiar, îndatorarea totală (companii și populație) nu indică presiuni generate de o creștere excesivă. În schimb, evoluțiile înregistrate la nivel sectorial relevă începutul unei perioade de creștere peste pragul de alertă a creditării acordate sectorului populației, în timp ce deviația de la tendință în cazul sectorului companiilor nefinanciare arată existența unui potențial suplimentar de finanțare a acestui segment, fără a se genera presiuni de creditare excesivă în sistem (Grafic 3.6). Deviația de la tendința pe termen lung a raportului credit în PIB începe să se apropie de pragul de semnal, iar indicatorul aferent creditării populației (utilizând ipoteza unui ciclu de credit scurt) este de 0,8 puncte procentuale la finalul anului 2016, reprezentând cea mai mare valoare din luna septembrie 2008.

Grafic 3.6. Analiza deviației de la tendință a creditului/PIB



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

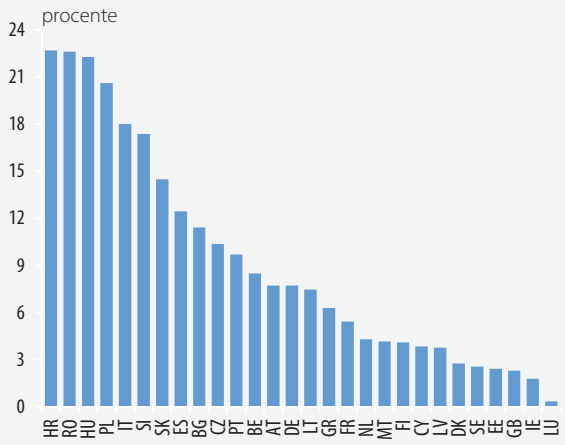
În structura finanțării, depozitele domestice rămân principala resursă, deși ratele dobânzii pasive sunt la niveluri minime istorice. Ponderea depozitelor locale s-a majorat semnificativ în ultimii 8 ani, acoperind aproape două treimi din necesarul de finanțare al activelor bancare (64,2 la sută în ianuarie 2017; 44,6 la sută în decembrie 2008). Evoluția este observată atât în cazul depozitelor atrase de la populație, cât și al celor de la companii (creștere anuală a depozitelor de 9,8 la sută, respectiv 5,7 la sută, ianuarie 2017). Băncile care dețin în structura proprie de finanțare depozite *retail* într-o pondere superioară valorii mediane (32 la sută, ianuarie 2017) cumulează aproape trei sferturi din activele bancare agregate. Volatilitatea mai redusă a depozitelor populației determină un risc mai redus de finanțare în cazul acestor bănci. Depozitele în lei și-au consolidat ponderea în totalul depozitelor rezidenților (68 la sută, ianuarie 2017).

Pasivele externe au continuat să scadă în mod gradual (până la 11,4 la sută din totalul pasivelor bancare), fără să creeze presiuni semnificative asupra lichidității sectorului bancar. Riscurile asociate procesului de reducere a finanțării externe de la băncile-mamă s-au diminuat, dar continuă să fie o preocupare importantă, inclusiv în contextul necesității echilibrării structurii pe valute a bilanțului.

Expunerea băncilor autohtone față de sectorul public

Expunerile instituțiilor de credit față de administrația publică se mențin semnificative. În primul rând, deținerile de titluri de stat ale băncilor autohtone și creditele acordate de către acestea sectorului guvernamental, ca pondere în total active, plasează România pe primele locuri între statele din Uniunea Europeană (22,6 la sută în decembrie 2016, media statelor membre situându-se la 9,2 la sută, Grafic 3.7).

Grafic 3.7. Ponderea expunerilor suverane ale instituțiilor de credit în total active la nivelul UE (decembrie 2016)



Sursa: BCE

Raportat la perioada care a precedat criza financiară, expunerea sectorului bancar față de sectorul guvernamental a continuat să avanseze în ritm cu creșterea datoriei publice (majorare de 18 puncte procentuale față de decembrie 2007). În structură, titlurile de stat emise pe piața internă sunt deținute în proporție de 47[54] la sută de sectorul bancar, în timp ce participația populației la finanțarea statului este de aproximativ 1 la sută. Există spațiu de ameliorare semnificativă a acestei structuri, cu efecte benefice atât asupra sectorului guvernamental, cât și a celui bancar și a populației. În al doilea rând, în ultimii ani se constată o creștere a expunerii sectorului bancar asupra administrațiilor publice locale la 10,1 miliarde lei (decembrie 2016). Această expunere la nivelul sectorului public local este reprezentată într-o proporție covârșitoare de împrumuturi bancare (93 la sută), în timp ce în cazul administrației centrale titlurile de stat reprezintă principalul instrument de datorie (99 la sută). În al treilea rând, programele guvernamentale care au ca scop sprijinirea activității de creditare au contribuit la acumularea de către sectorul bancar de expuneri indirecte față de administrația publică, cel mai important astfel de program fiind Programul „Prima casă". Continuarea acestor tendințe de consolidare a expunerilor directe (dețineri de titluri de stat) și de acumulare a expunerilor indirecte (credite cu garanție de stat) la nivelul sectorului bancar contribuie la intensificarea legăturii dintre sectorul public și instituțiile de credit și, implicit la creșterea riscurilor aferente. Astfel, pe de o parte, se manifestă o majorare a riscului asociat concentrării expunerilor suverane la nivelul acestui tip de investitori, iar pe de altă parte, poate fi generat un efect de evicțiune a sectorului real de la activitatea de creditare. De asemenea, finanțarea sectorului public este concentrată la nivelul sectorului bancar, primele 5 instituții de credit deținând aproximativ 70 la sută din instrumentele de natura datoriei ale administrației. Totodată, băncile se expun unui risc de rata dobânzii mai important,

54 Ministerul Finanțelor Publice – *Raport privind datoria publică la 31 decembrie 2016.*

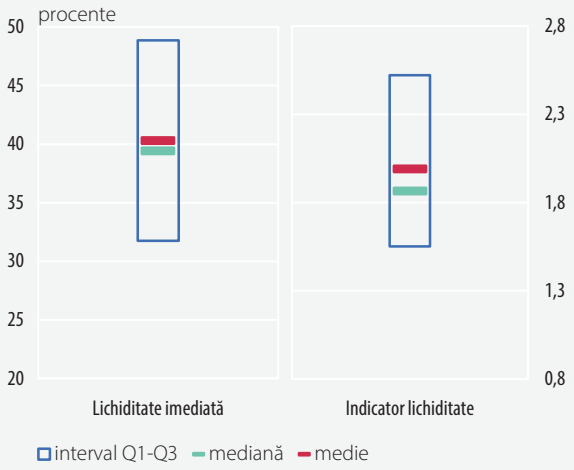
acest lucru fiind cu atât mai semnificativ în contextul economic actual caracterizat de niveluri ale dobânzilor situate la minime istorice. Un alt aspect care trebuie avut în vedere este reprezentat de proiectele de reglementare la nivel european care prevăd creșterea cerințelor de capital aferente anumitor expuneri de tipul datoriei suverane.

Deținerile de titluri de stat de către băncile autohtone pot avea și un rol stabilizator, în special în perioade de tensiuni financiare. În primul rând, acestea au un aport important la poziția de lichiditate a instituțiilor de credit, titlurile de stat constituind colateral eligibil în situațiile în care BNR acționează ca împrumutător de ultimă instanță. Un alt efect pozitiv al acestor deținere de către investitori rezidenți este reprezentat de diminuarea riscului de contagiune de pe piețele internaționale.

3.2.2. Lichiditatea

Lichiditatea sectorului bancar în medie se menține la un nivel superior valorilor minime reglementate. Indicatorul de lichiditate agregat pe toate benzile de scadență prezintă un nivel mediu peste pragul minim de prudență, comparabil situației înregistrate în anul 2015. Lichiditatea imediată[55] s-a menținut relativ constantă în ultimii 4 ani, în jurul valorii de 40 la sută (Grafic 3.8). La nivel individual, există însă o asimetrie importantă a indicatorilor de lichiditate în funcție de mărimea băncii.

Grafic 3.8. Distribuția indicatorilor de lichiditate (decembrie 2016)



Sursa: BNR

Valoarea medie a indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR)[56] la nivel de sector se situa în jurul valorii de 230[57] la sută (decembrie 2016), peste valoarea minimă reglementată (începând cu anul 2017, nivelul minim reglementat a fost majorat la 80 la sută). Toate băncile îndeplinesc acest nivel și doar 3 bănci (cu o cotă de piață cumulată de sub 3 la sută) prezentau valori mai mici de 100 la sută. În funcție de dimensiunea băncilor, valoarea medie a indicatorului LCR pentru băncile de talie mare și medie se situează în jurul valorii medii a sectorului bancar, în timp ce băncile de dimensiuni reduse au o lichiditate mult mai ridicată (Grafic 3.9). La nivelul sectorului bancar european[58], media ponderată a valorii indicatorului LCR se situa la 134 la sută (decembrie 2015).

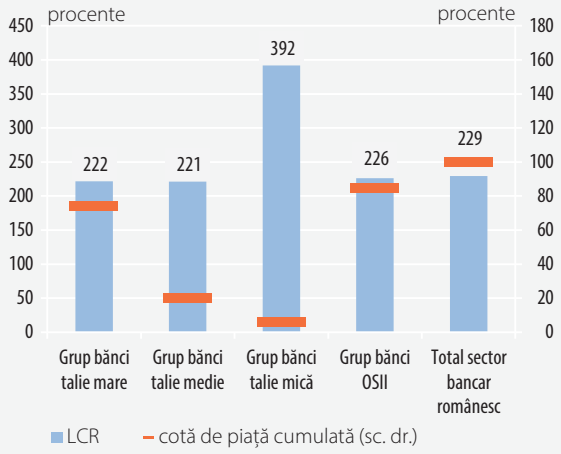
55 Calculat ca raport între (disponibilitățile și depozitele la bănci la valoare netă și titluri de stat libere de gaj) și total datorii.

56 Potrivit Comitetului de la Basel, indicatorul LCR promovează îmbunătățirea profilului de risc de lichiditate pe termen scurt al instituțiilor de credit, prin impunerea deținerii unui volum de active lichide de calitate ridicată suficient pentru a supraviețui unui scenariu de stres pe o perioadă de 30 de zile.

57 Valoare calculată ca raport între valoarea rezervei de lichiditate și ieșirile nete de lichiditate la nivelul agregat al băncilor.

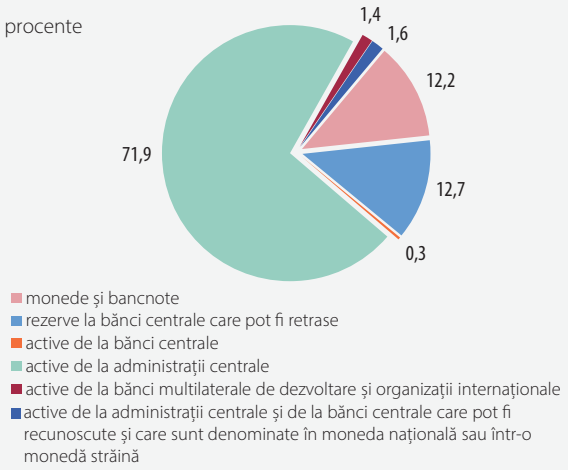
58 Potrivit raportului ABE asupra măsurilor de lichiditate (EBA/Op/2016/22). Analiza a fost realizată pe un eșantion de 171 de instituții de credit europene (România nu a fost inclusă în acest eșantion).

Grafic 3.9. Valoarea indicatorului LCR în funcție de dimensiunea băncilor (decembrie 2016)



Sursa: BNR

Grafic 3.10. Structura activelor ajustate de nivel 1 pentru calculul LCR (decembrie 2016)



Sursa: BNR

Rezerva de lichiditate este preponderent formată din active de nivel 1 (99,7 la sută), reprezentând active foarte lichide și având un risc de credit foarte redus. Dintre acestea, cele aferente administrațiilor centrale au ponderea cea mai mare, fiind urmate de rezervele la bănci centrale care pot fi retrase[59], respectiv de numerar (Grafic 3.10). Ieșirile de numerar luate în considerare în calculul indicatorului LCR vizează în principal depozitele *retail* și depozitele neoperaționale[60] (60 la sută, provenind de la clienți financiari și de alți clienți neacoperiți de o schemă de garantare a depozitelor).

3.2.3. Riscul de credit și calitatea activelor

Calitatea activelor bancare s-a îmbunătățit marginal de la data ultimului *Raport*. Indicatorii relevanți, precum rata creditelor neperformante și rata restructurărilor, sunt singurii care amplasează încă sectorul bancar românesc, alături de multe alte țări din UE, în banda roșie de semnal a Tabloului riscurilor dezvoltat de Autoritatea Bancară Europeană. Ca o contrapondere, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante este la un nivel adecvat și în creștere, iar rata Texas[61] s-a ameliorat (Grafic 3.11). În ultimii ani, România s-a caracterizat prin una dintre cele mai active piețe de vânzare a creditelor neperformante din Europa Centrală și de Est. Nevoia de reducere a ratei creditelor neperformante susține continuarea acțiunilor în această direcție, inclusiv pentru conservarea capacității de creditare a băncilor și utilizarea eficientă a resurselor financiare și umane ale băncilor.

La nivel internațional, activitatea intensă din ultimii ani legată de vânzarea portofoliilor de expuneri neperformante în scopul curățării bilanțurilor bancare a determinat preocupări ale unor autorități în direcția: (i) reglementării activității

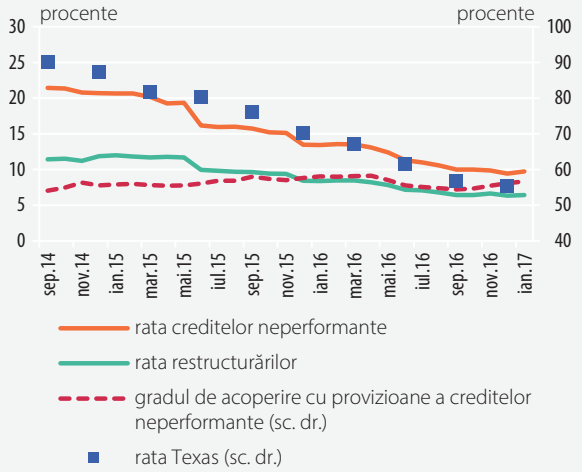
59 În această categorie este inclus doar excedentul de RMO.

60 Depozitele neoperaționale sunt o componentă a ieșirilor totale de numerar conform raportării specifice LCR.

61 Se calculează ca raport între valoarea creditelor neperformante, pe de o parte, și volumul de provizioane și de fonduri proprii de nivel 1, pe de altă parte.

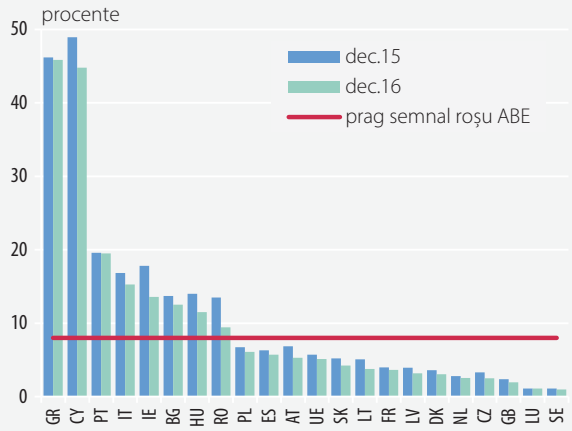
de cesionare a acestor expuneri, inclusiv prin introducerea de condiționalități potențialilor cumpărători; (ii) asigurării că prețurile de vânzare ale expunerilor neperformante sunt adecvate, inclusiv pentru a se evita optimizările fiscale; (iii) îmbunătățirii procesului de insolvență privind companiile nefinanciare, astfel încât acest proces să reprezinte o soluție complementară viabilă procesului de cesiune a expunerilor neperformante; (iv) implementării unor ghiduri unitare privind rezoluția expunerilor neperformante (cum ar fi ghidul dezvoltat de BCE[62], care propune o serie de recomandări către bănci și un set de bune practici la nivel european cu privire la rezoluția respectivelor expuneri) etc.

Grafic 3.11. Indicatori ai riscului de credit și calitatea activelor



Sursa: BNR

Grafic 3.12. Rata creditelor neperformante, comparații internaționale



Sursa: ABE, BNR

În România, activitatea de vânzare a creditelor neperformante a avut o intensitate semnificativă, ceea ce a condus la un număr și un volum ridicat de expuneri care au ieșit din bilanțul băncilor și au intrat în bilanțul entităților specializate în colectarea creanțelor. Pentru nevoia de o mai bună calibrare a politicilor economice și macroprudențiale, ar merita investigarea oportunității ca entitățile care achiziționează expuneri neperformante să fie mai bine reglementate, cel puțin din perspectiva unei raportări suplimentare cu privire la modul în care sunt rezolvate datoriile către companii și populație gestionate de aceste firme.

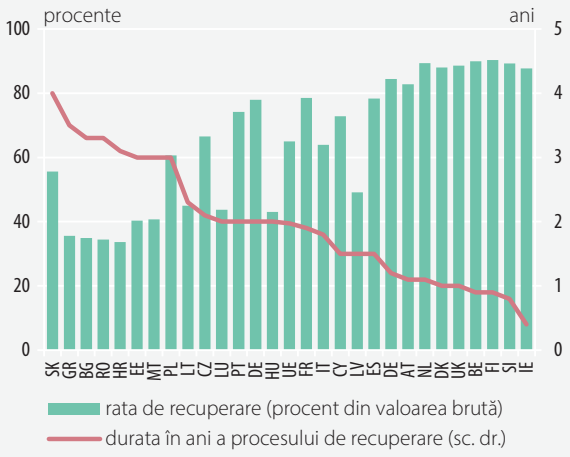
Rata creditelor neperformante s-a diminuat la 9,8 la sută în luna ianuarie 2017, nivel încă superior pragului de semnal roșu al ABE (8 la sută) și valorii medii la nivelul UE (5,4 la sută, septembrie 2016, Grafic 3.12). Eforturile diferențiate ale autorităților de supraveghere din țările UE în privința rezoluției creditelor neperformante au determinat o reducere lentă a ratei creditelor neperformante la nivelul țărilor din cadrul spațiului comunitar. România se remarcă prin rapiditatea ajustării nivelului acestui indicator în ultimii 3 ani și prin eficiența măsurilor adoptate pentru reducerea stocului creditelor neperformante.

62 BCE, *Draft guidance to banks on non-performing loans*, septembrie 2016.

Procesul de curățare a bilanțurilor a încetinit începând cu ultimul trimestru al anului 2016, soldul creditelor neperformante diminuându-se cu 3 la sută, până la 25,1 miliarde lei (ianuarie 2017). Volumul creditelor scoase în afara bilanțului (*write-off*) s-a menținut relativ constant (17 miliarde lei, ianuarie 2017), fiind format în proporție de 73 la sută din credite acordate companiilor nefinanciare. Patru bănci – cu o cotă de piață cumulată de circa 50 la sută – concentrau 65 la sută din volumul creditelor scoase în afara bilanțului. Activitatea de cesiune a expunerilor neperformante în România[63] a avut o amploare mare în special în anul 2015 (circa 2,5 miliarde euro), dar a fost consistentă și în 2016 (circa 1,4 miliarde euro).

Existența unui volum ridicat al creditelor neperformante generează probleme prin utilizarea intensivă de capital în scopul acoperirii pierderilor. Astfel, pierderile efective determinate de expunerile neperformante sunt, uneori, mai mari față de sumele recunoscute sub formă de provizioane contabile, ca urmare a: (i) supraestimării gradului de recuperare din garanții și fluxuri de numerar; (ii) subestimării cheltuielilor legale sau a timpului necesar recuperării creanțelor și/sau (iii) posibilelor ajustări ale valorilor de piață ale garanțiilor în timpul procesului legal de recuperare.

Grafic 3.13. Legătura între durata procesului de insolvență și gradul de recuperare a creditelor (2016)



Sursa: Banca Mondială, calcule BNR

Evoluția volumului și a ratei creditelor neperformante la nivel european este în primul rând o consecință a dinamicii ratelor de nerambursare[64] (și implicit a cadrului economic), precum și a vitezei procesului de rezoluție (fie prin măsuri de recuperare a valorii creanțelor în instanță, fie prin vânzarea creditelor neperformante). Eficiența procesului de insolvență este, în cazul expunerilor față de sectorul companiilor nefinanciare, importantă în determinarea dinamicii ratei creditelor neperformante. La nivel european, durata procesului de insolvență variază între câteva luni și peste 4 ani. O durată mai redusă se asociază cu un grad de recuperare mai ridicat (coeficient de corelație de -0,83 în țările UE, Grafic 3.13). În România, perioada îndelungată a procesului de insolvență – 3,3 ani conform Băncii Mondiale (2016) – generează o rată de recuperare semnificativ mai scăzută comparativ cu cea europeană (34,4 la sută în România, față de 65 la sută media UE, 2016).

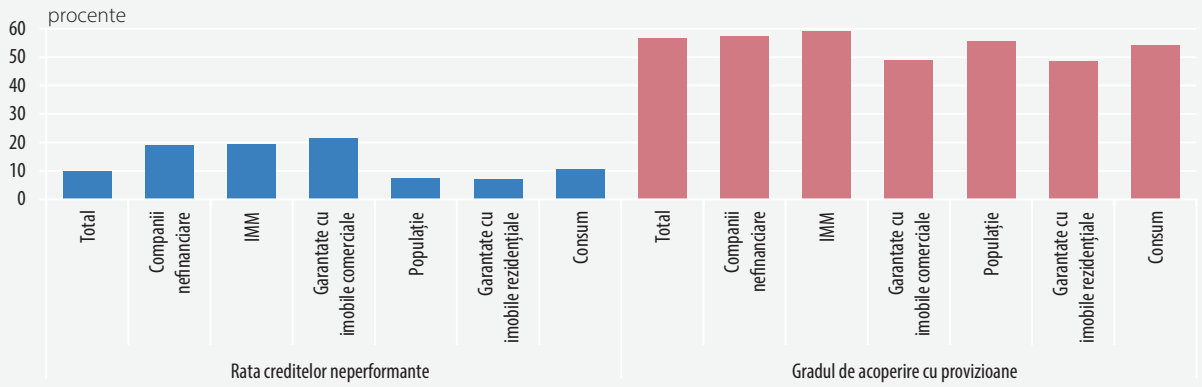
La nivel individual, rata creditelor neperformante prezintă valori superioare pragului de semnal, conform ABE, pentru peste jumătate din băncile din România. După destinația creditelor, valori ridicate ale ratei de neperformante sunt înregistrate la nivelul creditelor companiilor financiare și al subcategoriilor de credite acordate acestora (Grafic 3.14). Cel mai riscant portofoliu este cel garantat cu imobile comerciale: (i) rata creditelor neperformante specifică este în creștere (21,4 la sută în ianuarie 2017, față de 20,4 la sută în septembrie 2016); iar (ii) aportul la neperformanța

63 Deloitte, Raport *Deleveraging Europe 2016-2017*.

64 Rata de nerambursare reprezintă ponderea creditelor care au intrat în stare de nerambursare într-un an în totalul creditelor care nu se aflau în stare de nerambursare la începutul perioadei.

totală este de 38 la sută. Sectorul populației are o rată de neperformanță semnificativ mai redusă (7,4 la sută). Totuși, practicile de creditare promovate în trecut de bănci în cazul creditării populației au arătat că: (i) adoptarea unor politici agresive de creditare, care nu au în vedere și riscurile pe termen mediu, poate genera probleme de natură socială, rezolvate în multe cazuri prin modificări de ordin legislativ ce pot induce un grad ridicat de incertitudine asupra situației financiare a sectorului bancar, iar (ii) implementarea de măsuri care să asigure creditarea pe baze sănătoase, precum și îmbunătățirea constantă a pregătirii personalului bancar (Caseta 3) au un rol important în reducerea riscurilor la nivelul sectorului bancar. Un rezultat important al analizei efectuate de BNR pe această temă este că băncile din România care au alocat o pondere mai mare a cheltuielilor de pregătire profesională în totalul cheltuielilor cu personalul în perioada dinaintea crizei au avut creșteri mai mici ale ratei creditelor neperformante în perioada crizei.

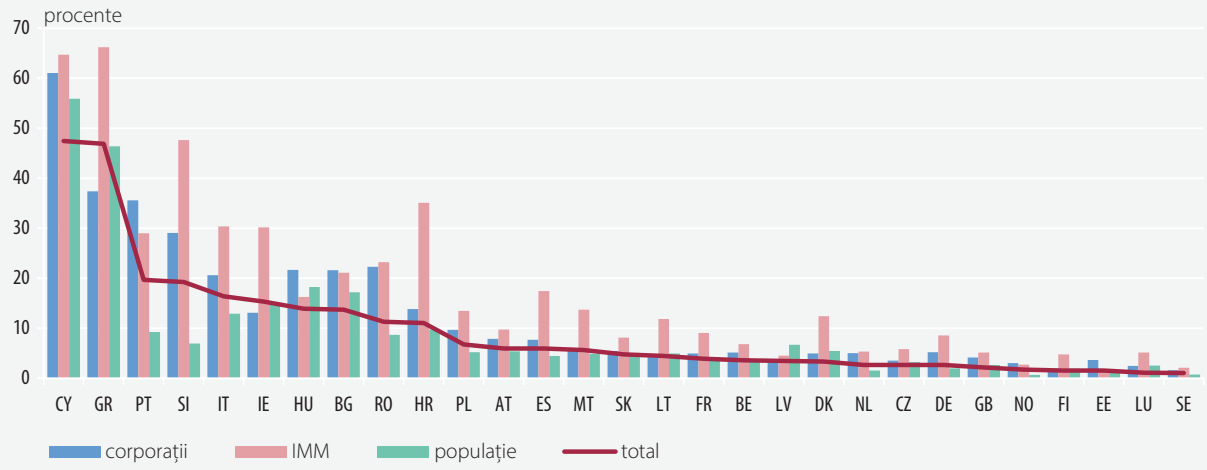
Grafic 3.14. Rata de neperformanță și gradul de acoperire cu provizioane pe sectoare și tipuri de credite (ianuarie 2017)



Notă: Datele reprezintă expunerile neperformante ale băncilor persoane juridice române.

Sursa: BNR

Grafic 3.15. Ratele creditelor neperformante la nivel european, pe tipuri de debitori (iunie 2016)

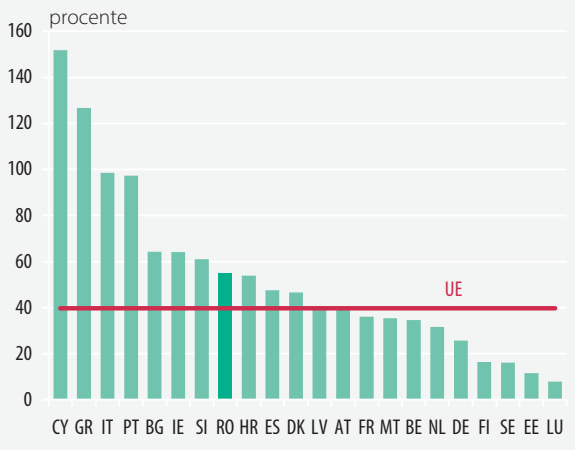


Sursa: ABE, BNR

În ultimii ani, o parte din ce în ce mai importantă a creditelor neperformante vizează expuneri cu întârzieri mai mici de 90 de zile, dar cu o probabilitate redusă de plată, reflectând o recunoaștere proactivă a neperformanței la nivelul băncilor (45 la sută în decembrie 2016, față de 39 la sută în decembrie 2014), inclusiv în contextul cerințelor asociate implementării Legii dării în plată nr. 77/2016. După sector, cele mai importante expuneri neperformante sunt înregistrate de către IMM, iar România nu face excepție relativ la situația observată la nivel european (Grafic 3.15, detalii în Secțiunea 2.1).

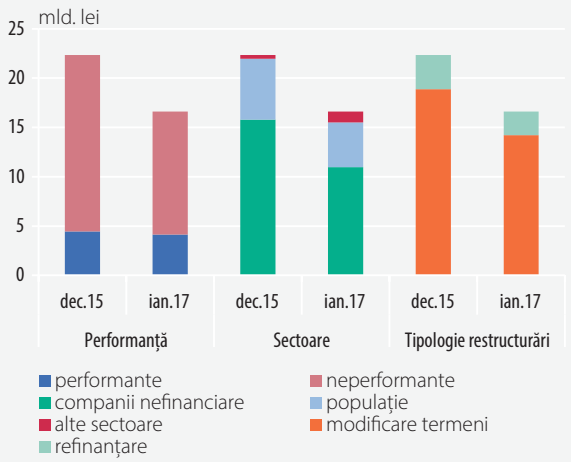
La nivel agregat, gradul de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane al sectorului bancar autohton s-a îmbunătățit (56,8 la sută în luna ianuarie 2017). Acest nivel atenuează riscurile asociate ratei încă ridicate a creditelor neperformante. Indicatorul se plasează în banda de semnal ABE cu risc scăzut și prezintă valori superioare mediei europene (44,6 la sută, decembrie 2016, Grafic 3.18). Cu toate acestea, creditele garantate cu imobile comerciale, respectiv cu imobile rezidențiale, au gradul cel mai scăzut de acoperire cu provizioane și amplifică riscurile în contextul concentrării acestor credite la nivelul bilanțurilor bancare (Grafic 3.14). Rata Texas, care evaluează adecvarea acoperirii creditelor neperformante cu provizioane și fonduri proprii de nivel 1, s-a ameliorat (Grafic 3.11), dar poziționează România mai puțin favorabil în raport cu media europeană (Grafic 3.16).

Grafic 3.16. Rata Texas, comparații internaționale (septembrie 2016)



Sursa: BCE, date la nivel consolidat

Grafic 3.17. Creditele restructurate în funcție de performanță, sectoare și tipul restructurării

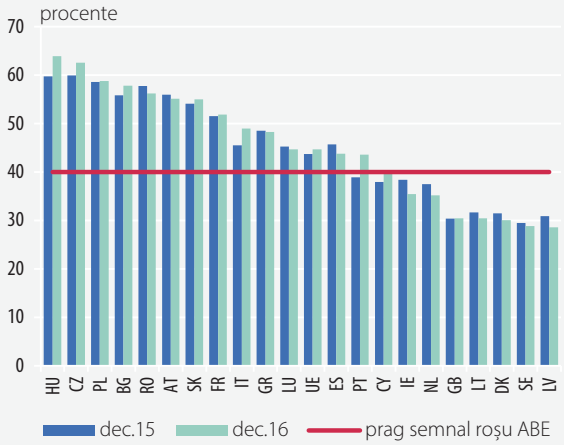


Sursa: BNR

Rata restructurărilor (calculată ca raport între credite restructurate și total credite[65]) reprezintă cel de-al doilea indicator plasat în banda roșie de semnal ABE (4 la sută), atingând 6,5 la sută în ianuarie 2017 și fiind în ușoară creștere de la data ultimului *Raport* (Grafic 3.11). Toate tipurile de portofolii prezintă rate ale restructurărilor peste pragul de semnal de 4 la sută (12,2 la sută pentru companii nefinanciare, respectiv 4,4 la sută pentru populație, ianuarie 2017). Cu toate acestea, volumul ridicat al creditelor restructurate este în principal rezultatul măsurilor băncilor de sprijinire a clienților cu dificultăți la plată și nu de îmbunătățire artificială a indicatorilor de prudență (75 la sută din creditele restructurate sunt deja neperformante, pentru acestea constituindu-se provizioane).

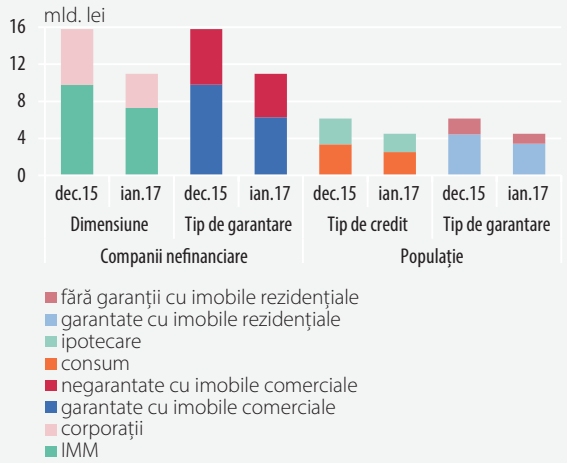
65 Conform raportărilor individuale contabile ale instituțiilor de credit persoane juridice române.

Grafic 3.18. Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante, comparații internaționale



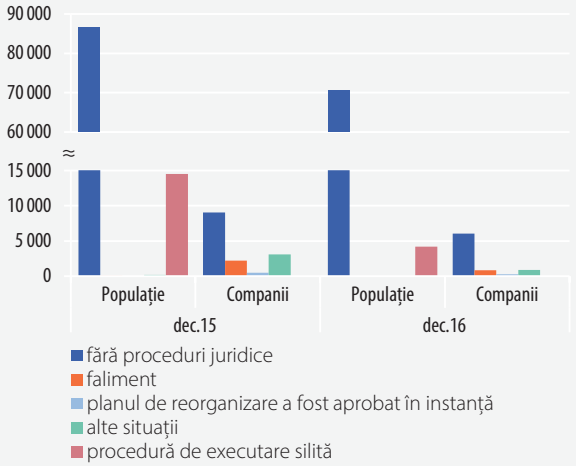
Sursa: ABE, BNR

Grafic 3.19. Structura creditelor restructurate pe sectoare instituționale



Sursa: BNR

Grafic 3.20. Numărul debitorilor cu restructurări ale creditelor în funcție de situația juridică



Sursa: BNR

Creditele restructurate continuă să fie semnificative (16,6 miliarde lei, ianuarie 2017), dar în scădere față de anii anteriori pe fondul curățării bilanțurilor de credite neperformante, inclusiv restructurate (Grafic 3.17). Jumătate din creditele neperformante sunt restructurate. Efortul băncilor în sensul sprijinirii debitorilor s-a manifestat, dar nu întotdeauna s-a dovedit eficient având în vedere că: (i) cele mai multe credite restructurate sunt neperformante (75 la sută, ianuarie 2017), iar (ii) numărul și volumul creditelor restructurate de cel puțin două ori sunt consistente (63 la sută, respectiv 58 la sută, ianuarie 2017).

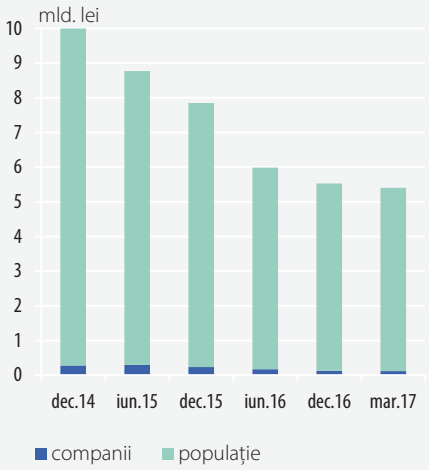
În ultimul an, componența creditelor restructurate a evoluat în sensul scăderii: (i) ponderii creditelor neperformante; (ii) ponderii creditelor către companii nefinanciare (66 la sută, ianuarie 2017, Grafic 3.19); respectiv (iii) a ponderii creditelor în valută (56 la sută). De regulă, creditele se restructurează prin modificarea termenilor și condițiilor (86 la sută). Creditele restructurate neperformante au un grad de acoperire adecvat cu provizioane (54,4 la sută, ianuarie 2017).

Creditele restructurate ale companiilor nefinanciare sunt orientate către IMM (66 la sută), respectiv credite garantate cu imobile comerciale (57 la sută, ianuarie 2017). Un sfert dintre companiile având credite restructurate prezintă proceduri juridice specifice (faliment, plan de reorganizare aprobat în instanță, alte situații, Grafic 3.20). Pe de altă parte, restructurarea creditelor populației vizează cu precădere creditele de consum (56 la sută), creditele garantate cu imobile rezidențiale (76 la sută), respectiv creditele în valută (74 la sută). Din cei circa 83 000 de debitori restructurați, 90 la sută sunt persoane fizice. O parte dintre acești debitori au deschise proceduri de executare silită (4 205, decembrie 2016, Grafic 3.20).

Caseta 2. Evoluții ale creditării în franci elvețieni

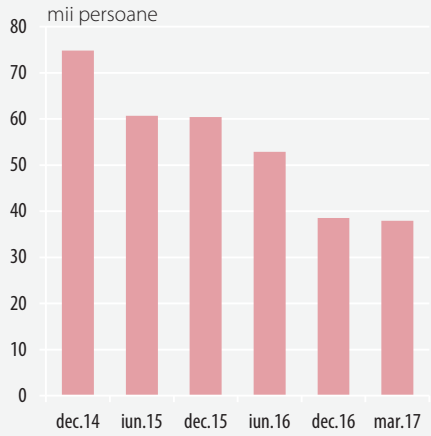
Soldul creditelor denominate în CHF acordate populației și companiilor nefinanciare a continuat să se reducă, ajungând la 5,4 miliarde lei în luna martie 2017 (față de 10 miliarde în luna decembrie 2014, Grafic A). Creditele în franci elvețieni sunt direcționate preponderent către populație (98 la sută, respectiv 5,3 miliarde lei). Numărul debitorilor persoane fizice cu credite denominate în franci elvețieni s-a redus la 37 907 în luna martie 2017, de la 38 519 în luna decembrie 2016 și 74 849 la finalul anului 2014. În plus, la 31 martie 2017, băncile aveau în bilanț 12 252 credite ipotecare și 12 458 credite de consum garantate cu ipoteci, denominate în CHF.

Grafic A. Creditarea în franci elvețieni



Sursa: BNR

Grafic B. Evoluția numărului debitorilor persoane fizice îndatorați în franci elvețieni



Sursa: BNR, BC

Debitorii îndatorați în CHF au fost specific vizați de Legea privind conversia creditelor în franci elvețieni la curs istoric. Această lege completează Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori și a fost adoptată de Parlament în octombrie 2016. Legea a fost contestată de Guvern la Curtea Constituțională, iar în luna februarie 2017 a fost declarată neconstituțională, decizia CCR invocând nerespectarea principiului bicameralității. În acest context, negocierea bilaterală este esențială pentru soluționarea situației debitorilor cu credite în franci elvețieni care se confruntă cu probleme financiare, acest aspect fiind promovat permanent de către BNR.

Eforturile bilaterale de negociere între debitorii îndatorați în franci elvețieni și creditori s-au concretizat în acceptarea a 37 586 de cereri de modificare (conversia a 24 894 de credite și restructurarea altor 12 692) depuse în perioada ianuarie 2015 – aprilie 2017, gradul de soluționare fiind de 62,4 la sută. Gradul de soluționare în cazul cererilor debitorilor de conversie a creditelor a fost mai ridicat (78,6 la sută), ceea ce relevă eforturile băncilor în sensul negocierilor individuale. Este de așteptat ca în perioada următoare eficiența soluționării prin conversii să crească în contextul deciziei Curții Constituționale, care ar putea contribui la creșterea proporției solicitărilor în care ambele părți acționează cu pragmatism în scopul identificării de soluții viabile.

În contextul în care Curtea Constituțională a declarat ca neconstituționale: (i) unele prevederi ale Legii dării în plată (26 octombrie 2016), precum și (ii) Legea privind conversia creditelor în franci elvețieni (7 februarie 2017), aria de aplicabilitate și efectele acestora asupra sectorului bancar s-au diminuat considerabil și au redus severitatea riscului sistemic asociat. Ca urmare, restructurarea creditelor debitorilor cu probleme devine o soluție preferabilă și mai rapidă pentru acești debitori, fiind stimulată astfel negocierea bilaterală între bănci și debitori.

În ultimul trimestru al anului 2016 și în primele 2 luni ale anului 2017, apelul la darea în plată a continuat, dar cu un ritm în scădere, înregistrându-se un număr de 1 600 de solicitări din totalul celor 6 966 de aplicații transmise de la data de implementare a legii (mai 2016 – 27 februarie 2017). Conform deciziei Curții Constituționale, toate cererile trebuie să dovedească îndeplinirea condițiilor specifice impreviziunii. Un număr semnificativ al aplicațiilor la darea în plată sunt în prezent contestate (68 la sută din cereri, 27 februarie 2017). Creditele în franci elvețieni reprezintă 41 la sută din solicitările de dare în plată.

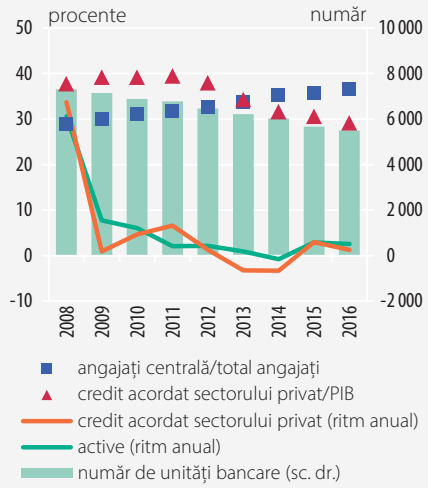
Caseta 3. Eficiența angajaților băncilor și caracteristicile politicii de pregătire a personalului

Eficiența angajaților băncilor în România și contextul internațional

Îmbunătățirea eficienței angajaților bancari pentru atingerea obiectivelor de profitabilitate ale sectorului bancar presupune în primul rând o creștere a intermedierii financiare pe baze sustenabile, utilizarea beneficiilor tehnologiei și pregătirea continuă a personalului. O creștere prea rapidă a creditării, nesusținută de condiții macroprudențiale sănătoase sau o calitate necorespunzătoare a pregătirii personalului se poate translata în probleme legate de sustenabilitatea creditării. Pregătirea adecvată a angajaților poate contribui la reducerea nivelului de neperformanță, la temperarea nevoii de restructurare a creditelor și sprijină profitabilitatea pe termen mediu și lung a băncilor. În plus, poate contribui la o diminuare a posibilelor efecte negative ale unor legi ce și își propun tocmai rezolvarea situației unor debitori care s-au îndatorat într-o perioadă caracterizată printr-o creștere puternică a creditării.

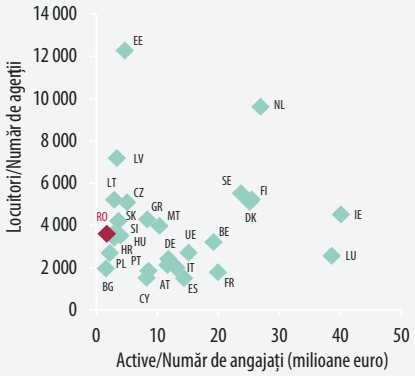
Eficiența personalului bancar românesc este încă redusă, în contextul unui grad de intermediere financiară scăzut: un angajat bancar gestionează în medie 1,7 milioane euro (decembrie 2016), față de 15,1 milioane euro la nivelul UE. Activele raportate la angajat au crescut treptat în ultimii 9 ani (de la 1,2 milioane euro/angajat, decembrie 2008), atât pe fondul creșterii activelor, cât și al reducerii numărului de angajați, îmbunătățind eficiența. În contextul dezintermedierii manifestate ulterior crizei, numărul de agenții s-a redus, diminuarea personalului fiind mai puțin pregnantă la nivelul sediilor centrale (Grafic A). O agenție bancară românească deservește în medie 3 600 de locuitori, comparativ cu 2 700 de locuitori la nivelul UE (Grafic B). Densitatea agențiilor bancare în România este una medie, axată pe active reduse ca valoare și polarizată, de regulă, în orașele importante ale țării.

Grafic A. Evoluții structurale ale bancarizării



Sursa: BNR, INS

Grafic B. Eficiența angajaților bancari și gradul de deservire a clientelei prin agențiile bancare, comparații europene



Notă: Datele pentru România sunt la decembrie 2016, iar pentru celelalte țări la decembrie 2015.

Sursa: BCE, BNR

În cadrul UE, densitatea agențiilor bancare la 1 milion de locuitori variază de la un minim de 81 în Estonia, un maxim de 670 în Spania, respectiv 307 media la nivel european. Eterogenitatea eficienței bancare și a densității agențiilor în Europa este influențată de o multitudine de factori structurali, însă o evoluție aparte se asociază digitalizării serviciilor financiare. La nivel european, inclusiv în România, accesul la internet s-a îmbunătățit considerabil în ultimii ani. Numărul utilizatorilor de internet la 100 de locuitori a crescut de la 64 în anul 2008 la 79 în anul 2015[66] în UE, iar România a cunoscut una din cele mai accentuate dinamici între țările UE (de la 32 de utilizatori de internet la 100 de locuitori în 2008 la 56 în anul 2015). Țările nordice și țările baltice sunt în fruntea clasamentului accesului la internet (peste 90 la sută din locuitori), iar densitatea agențiilor bancare este redusă în aceste țări, numărul de locuitori deserviți de o unitate bancară fiind cel mai ridicat (Grafic B). Existența unei corelații negative între densitatea agențiilor și accesul la internet ar putea susține faptul că promovarea digitalizării este importantă pentru optimizarea costurilor la nivelul băncilor. Valorificarea accesului larg la internet stimulează orientarea către agenții bancare virtuale, diminuarea numărului de agenții fizice și reducerea numărului de angajați. În acest context, eficiența angajaților în gestionarea activelor bancare ar putea crește.

În sectorul bancar din România, raportul dintre cheltuielile cu personalul și cheltuielile totale s-a menținut inferior medianei la nivel european pe parcursul ultimilor 3 ani (47 la sută, față de 52 la sută în UE, iunie 2016), factor favorizant pentru profitabilitatea sectorului local (Grafic C).

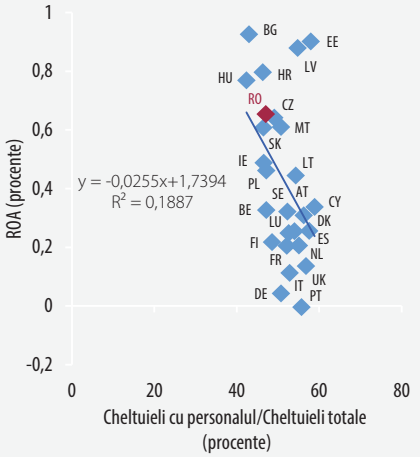
Caracteristici structurale și calitative ale politicilor de pregătire a personalului bancar

BNR a transmis băncilor un chestionar prin care a solicitat date privind nivelul de pregătire a personalului. Chestionarul a fost completat de 32 de bănci (98,6 la sută din activele bancare), având ca dată de referință iunie 2016.

66 Conform statisticilor Băncii Mondiale.

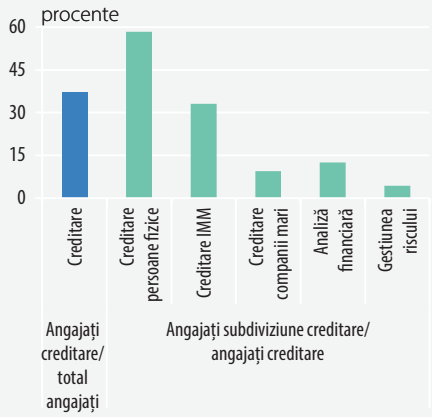
Aspectele calitative urmărite au fost: (i) structura angajaților pe tipuri de activități bancare; (ii) existența studiilor economice sau a certificărilor internaționale la nivelul angajaților bancari; (iii) experiența angajaților; (iv) politica de salarizare și de pregătire profesională. Analiza acestor caracteristici contribuie la evaluarea modului în care politica de pregătire a personalului bancar a contribuit sau nu la calitatea procesului de intermediere bancară. În plus, BNR analizează nivelul de pregătire profesională a personalului bancar din perspectiva asigurării îndeplinirii obiectivului intermediar al politicii macroprudențiale de creștere sustenabilă a intermedierii financiare.

Grafic C. Cheltuielile cu personalul și profitabilitatea



Sursa: BCE, date consolidate, iunie 2016

Grafic D. Structura angajaților bancari din România pe tipuri de activități (valori mediane)



Sursa: Chestionar BNR privind nivelul de pregătire a personalului bancar, iunie 2016

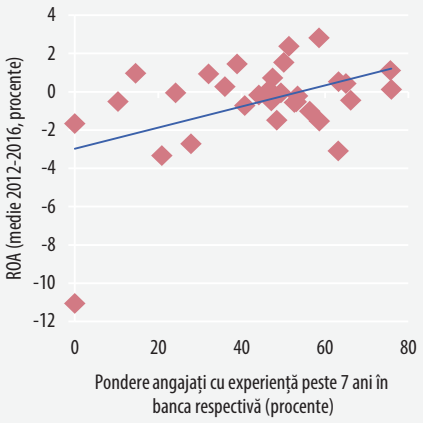
În România, angajații bancari implicați în activitatea de creditare[67] reprezintă circa 37 la sută din totalul personalului (Grafic D). Aceștia sunt alocați cu precădere în creditarea persoanelor fizice și a IMM (57 la sută, respectiv 34 la sută din personalul implicat în creditare), reflectând înclinația dominantă de creditare a sectorului bancar. Conform răspunsurilor formulate de instituțiile de credit, angajații sunt implicați în acordarea de credite către mai multe categorii de clientelă. Analiza financiară sau gestiunea riscului este asigurată printr-un număr redus de angajați, a căror pregătire este fundamentală pentru calitatea procesului de creditare. În medie, un angajat implicat în creditare gestionează credite în valoare de 9,7 milioane lei (iunie 2016).

Marea majoritate a angajaților bancari, respectiv a personalului implicat în activitatea de creditare, prezintă studii economice (73 la sută, respectiv 93 la sută, valori mediane). Existența acestui tip de studii la nivelul salariaților bancari nu pare a constitui un factor distinctiv pentru performanța, eficiența sau calitatea activelor instituțiilor de credit. În plus, un număr foarte redus de angajați prezintă certificări internaționale (sub 1 la sută din angajați).

67 Pentru scopul acestui chestionar angajații implicați în activitatea de creditare se consideră a fi cei ce realizează vânzări de credite, analiză financiară și gestionează riscul.

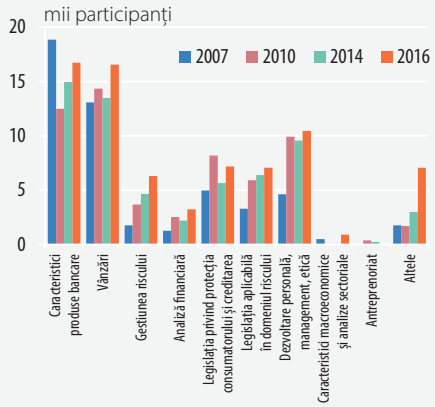
Băncile au politici pentru menținerea personalului. La nivel agregat, 54 la sută dintre angajați prezintă experiență de peste 7 ani în banca respectivă. Experiența îndelungată în bancă a angajaților contribuie la o profitabilitate mai ridicată a instituției (Grafic E). Totuși, profitabilitatea este influențată suplimentar de o serie de factori structurali specifici activității sau dimensiunii băncii. Totodată, conform răspunsurilor formulate de către bănci, pare să existe o relație negativă între profitabilitatea băncii și ponderea angajaților având vechime de până la 3 ani în banca respectivă. Personalul implicat în creditare este ușor mai stabil comparativ restul angajaților (56 la sută au o vechime de peste 7 ani). Angajații responsabili cu acordarea creditelor către companiile mari sunt cei mai puțin numeroși, dar sunt mai experimentați (62 la sută au peste 7 ani vechime în banca respectivă). Segmentul bancar al pieței muncii s-a caracterizat printr-o exuberanță a politicii de atragere a personalului în perioada precriză. Pe fondul creșterii activității de creditare și al extinderii rețelelor bancare, instituțiile de credit au oferit salarii și beneficii superioare. Faza descendentă a ciclului creditării a dus la o stabilitate mai ridicată a personalului în cadrul băncilor.

Grafic E. Relația între profitabilitate și prezența angajaților cu experiență în banca respectivă



Sursa: Chestionar BNR privind nivelul de pregătire a personalului bancar, iunie 2016

Grafic F. Tipologia cursurilor oferite angajaților implicați în activitatea de creditare (număr de participanți)



Sursa: Chestionar BNR privind nivelul de pregătire a personalului bancar, iunie 2016

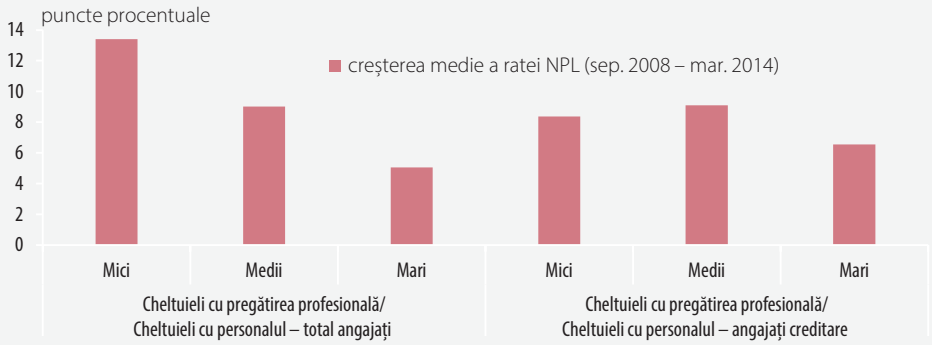
În prezent, politica de resurse umane a băncilor din România stimulează angajații în special prin compensare financiară și promovare, pregătirea profesională constituind un alt atribut consistent, în timp ce flexibilitatea programului de lucru este urmărită doar într-o mai mică măsură. Marea majoritate a băncilor consideră compensarea financiară și promovarea ca fiind foarte importante (74 la sută dintre băncile chestionate). Pregătirea profesională prezintă o preocupare majoră pentru 58 la sută dintre bănci (72 la sută din activele bancare).

Pregătirea angajaților implicați în activitatea de creditare se realizează în special prin cursuri referitoare la caracteristicile produselor bancare și vânzări (Grafic F). Numărul cursanților angajați în activitatea de creditare a crescut în ultimii 3 ani pentru toată gama de teme abordate. Față de perioada precriză, se remarcă reorientarea băncilor către pregătirea angajaților din domeniul creditării în privința: (i) cunoașterii legislației specifice protecției consumatorului și a legislației în

domeniul riscului, precum și (ii) a managementului riscului și a analizei financiare. Aceste practici arată o conștientizare a nevoii de creștere a calității personalului bancar în cazul unor aspecte deficitare în perioada de *boom* a creditării.

Modul în care se oferă pregătirea profesională angajaților bancari nu s-a schimbat fundamental în perioada pre sau postcriză. Pregătirea internă oferită de personalul specializat al băncii este modul preferat și favorizat în perioada postcriză, fiind utilizată pentru majoritatea angajaților care participă la forme de pregătire (în cazul a peste 70 la sută din băncile respondente). Pentru o parte din angajații care participă la forme de pregătire se uzitează *training*-ul intern realizat de personalul din afara băncii sau *training*-ul extern.

Grafic G. Relația între ponderea cheltuielilor cu pregătirea profesională în cheltuielile cu personalul aferente perioadei precriză și acumularea ulterioară a creditelor neperformante



Notă: Perioada aleasă vizează punctul de maxim al ratei creditelor neperformante aferente companiilor și populației; categoriile mici, medii și mari se referă la amplasarea în treimea inferioară, a doua treime, respectiv ultima treime a distribuției raportului cheltuieli cu pregătirea profesională/cheltuieli cu personalul.

Sursa: Chestionar BNR privind nivelul de pregătire a personalului bancar, iunie 2016

Un factor care ar putea contribui la creșterea performanței bancare și diminuarea costurilor este pregătirea continuă a personalului. Băncile din România care au alocat o pondere mai ridicată a cheltuielilor de pregătire în cheltuielile cu personalul în perioada precriză (în speță, anul 2007) au experimentat creșteri mai mici ale ratei creditelor neperformante în perioada ulterioară (Grafic G). Cheltuielile anuale medii ale băncilor din România pentru pregătirea profesională a unui angajat sunt relativ reduse, dar au crescut în perioada postcriză de la 490 de lei în anul 2007 la circa 900 de lei în 2016. Angajații implicați în creditare atrag circa 31 la sută din sumele alocate pentru pregătire (iunie 2016), iar ponderea este în creștere față de perioada precriză, ceea ce este benefic pe termen lung.

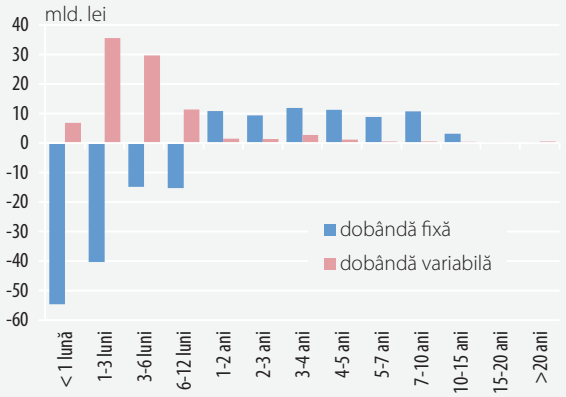
3.2.4. Riscul de piață

În pofida unui aport redus al riscului de piață la cerințele de capital (explicat de faptul că, în mare parte, elementele supuse riscului de rată a dobânzii sunt situate în afara portofoliului de tranzacționare), efectul unor creșteri persistente ale ratelor de dobândă asupra rezultatelor financiare ale băncilor este relevant din perspectiva stabilității acestora. Existența unei concentrări a portofoliului bancar pe expuneri suverane amplifică senzitivitatea valorii de piață la modificări ale ratei dobânzii.

Impactul riscului de rată a dobânzii la nivelul sectorului bancar este în ușoară creștere comparativ cu situația prezentată în *Raportul* anterior, iar impactul riscului valutar se menține la un nivel redus.

Analiza senzitivității portofoliului de active și pasive senzitive la riscul de rata dobânzii indică o pierdere potențială de 15,22 la sută din fondurile proprii[68], în ipoteza unui șoc standardizat pe rata dobânzii, care ar determina o deplasare paralelă și ascendentă a curbei randamentelor cu 200 de puncte de bază. Acest impact s-ar traduce într-o reducere potențială a ratei fondurilor proprii totale la nivel de sistem, *ceteris paribus*, cu până la 2,8 puncte procentuale. Deși nu este de așteptat ca nivelul ratelor de dobândă fără risc să înregistreze modificări semnificative pe termen scurt, magnitudinea unui astfel de șoc ar putea fi plauzibilă pe fondul majorării *spread*-urilor suverane, generate de accentuarea aversiunii la risc a investitorilor. Impactul potențial este în creștere față de estimarea din *Raportul* anterior, fiind determinat de: (i) nepotrivirea duratei activelor și pasivelor senzitive la riscul de rată a dobânzii, pe fondul prezenței unei ponderi importante de active purtătoare de dobândă fixă în bilanțul băncilor (în special titluri de creanță, Grafic 3.21); (ii) creșterea volumului activelor nete senzitive la rata dobânzii și (iii) nivelul mai scăzut al întregului spectru de rate ale dobânzii *forward* utilizate pentru determinarea curbei randamentelor. La nivelul instituțiilor de credit, distribuția pierderilor potențiale este eterogenă, acestea variind între -46 și +10 la sută din fondurile proprii (Grafic 3.22)[69], fiind determinată de diferențele existente în structura bilanțieră. Majoritatea instituțiilor de credit ar suferi pierderi la o creștere neașteptată a ratelor de dobândă, pe fondul ponderii ridicate a surselor de finanțare pentru care costul este determinat de evoluțiile pe termen scurt (respectiv au o durată scăzută, Grafic 3.21).

Grafic 3.21. Distribuția sumelor nete senzitive la rata dobânzii pe benzi de scadență și tipuri de dobândă (decembrie 2016)



Notă: Sumele nete sunt determinate ca diferență între activele și pasivele senzitive la rata dobânzii.
Sursa: BNR

Pierderile potențiale generate de senzitivitatea activelor purtătoare de dobândă fixă, altele decât credite (exprimate ca modificare a valorii de piață a titlurilor de stat[70] datorată unei creșteri neașteptate și persistente a ratelor de dobândă cu 200 de puncte de bază) ar putea determina, *ceteris paribus*, o reducere a ratei fondurilor proprii totale la nivel de sistem cu până la 1,22 puncte procentuale. Distribuția la nivelul instituțiilor de credit este una eterogenă, în funcție de volumul și caracteristicile portofoliului de titluri de stat deținut de fiecare bancă, precum

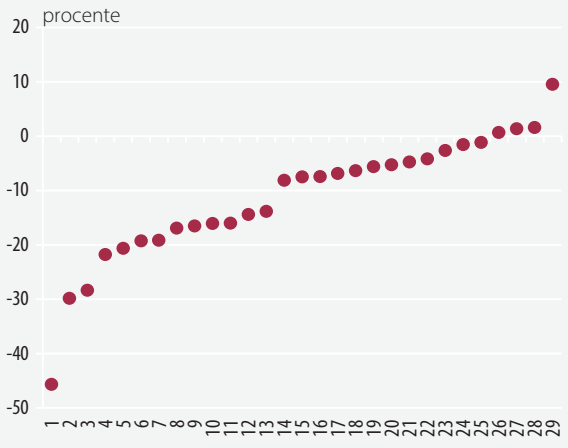
68 Simulările au luat în considerare exclusiv instituțiile de credit persoane juridice române, impactul la nivelul sectorului bancar fiind exprimat la nivelul fondurilor proprii totale ale acestor instituții.

69 Conform art. 166 alin. (5) din Regulamentul nr. 5/2013 privind cerințele prudențiale ale instituțiilor de credit, pentru riscul de rată a dobânzii rezultat din activități în afara portofoliului de tranzacționare se impune luarea de măsuri în situația în care instituțiile de credit consemnează o diminuare a valorii economice a capitalului care depășește pragul de 20 la sută din fondurile proprii. În prezent, măsurile luate în România se referă la aplicarea unor cerințe de capital suplimentare pentru sumele care depășesc nivelul reglementat, în contextul aplicării supravegherii microprudențiale.

70 Emise de administrația centrală din România pe piața internă.

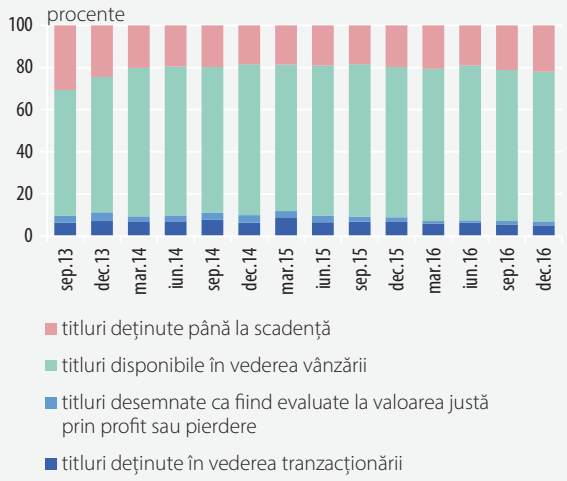
și de ponderea titlurilor deținute până la scadență (o pondere în creștere a titlurilor deținute până la scadență în bilanțurile instituțiilor de credit ar conduce la o diminuare a impactului[71], Grafic 3.23).

Grafic 3.22. Instituțiile de credit ordonate în funcție de impactul potențial al creșterii dobânzii în fondurile proprii (decembrie 2016)



Sursa: BNR

Grafic 3.23. Structura deținerilor de titluri



Sursa: BNR

Impactul riscului valutar la nivelul sectorului bancar, cuantificat sub forma pierderii maxime posibile în urma unor evoluții nefavorabile ale cursurilor de schimb, s-a menținut la un nivel scăzut[72]. Astfel, nivelul mediu al pierderii așteptate se situează în jurul valorii de 0,07 la sută din fondurile proprii, valoare apropiată de nivelul VaR de 0,06 la sută din fondurile proprii calculat la cea de-a 99-a percentilă. Rezultatul este determinat de reglementările în vigoare, care impun o cerință de capital costisitoare în ipoteza în care poziția valutară netă a unei instituții de credit ar depăși 2 la sută din fondurile proprii, precum și de ponderea redusă a portofoliului de tranzacționare în bilanțurile instituțiilor de credit. Volatilitatea redusă a cursului de schimb EUR/RON din ultimii ani a determinat considerarea monedei naționale ca monedă strâns corelată cu moneda euro, aspect favorabil în eventualitatea deținerii unei poziții valutare[73].

3.2.5. Adecvarea capitalului

Indicatorii de adecvare a capitalului s-au menținut la un nivel corespunzător de la data ultimului *Raport*, valoarea acestora conferind o rezervă pentru absorbția unor pierderi neașteptate și creșterea creditării. Nivelul mediu al solvabilității (18,3 la sută

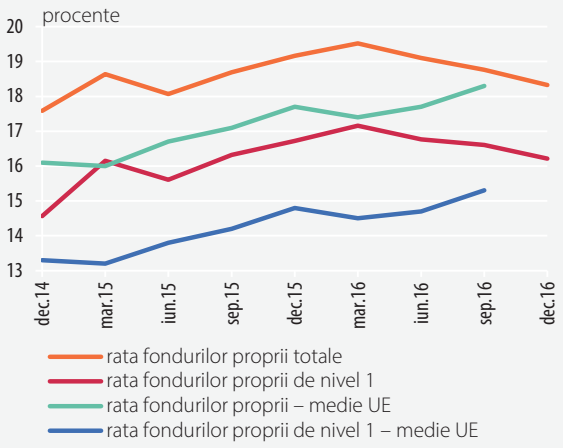
71 Modificarea valorii de piață a titlurilor clasificate drept deținute până la scadență, spre deosebire de titlurile clasificate în celelalte categorii contabile, nu are impact imediat asupra indicatorilor de prudență bancară (ca urmare a afectării contului de profit și pierdere prin intermediul câștigurilor/pierderilor nerealizate), această categorie nefiind luată în considerare în scopul simulării prezente.

72 Valoarea VaR (*Value at Risk*) este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile în funcție de variațiile zilnice ale cursului de schimb al monedei naționale, consemnate pe o perioadă de 3 ani, în raport cu valutele aflate în portofoliul instituțiilor de credit, presupunând o lichidare a poziției în termen de 10 zile lucrătoare. O măsură de exprimare a riscului coerentă este pierderea medie așteptată în eventualitatea materializării scenariilor având o probabilitate de sub 1 la sută (*expected shortfall*).

73 Ca urmare a actualizării de către ABE a listei monedelor strâns corelate, o eventuală nerespectare a limitelor privind poziția valutară este penalizată mai puțin restrictiv, pe fondul unor riscuri considerate a fi mai mici în cazul unor poziții lungi sau scurte.

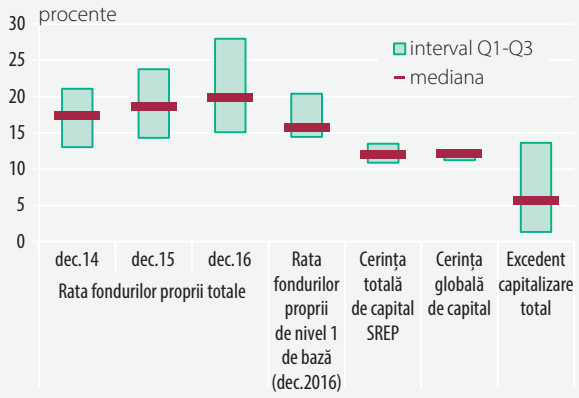
rata fondurilor proprii totale, 16,2 la sută rata fondurilor proprii de nivel 1, decembrie 2016) plasează sectorul bancar românesc în intervalul cu cel mai mic nivel de risc stabilit de Autoritatea Bancară Europeană. Totodată, rata fondurilor proprii se poziționează la nivelul valorii medii din UE (18,3 la sută, septembrie 2016, Grafic 3.24).

Grafic 3.24. Indicatorii de adecvare a capitalului în România și UE (valori medii)



Sursa: BNR, ABE

Grafic 3.25. Distribuția indicatorilor de adecvare a capitalului și a principalelor componente



Notă: Q1 și Q3 – a 25-a și a 75-a centilă a distribuției.

Sursa: BNR

La nivel agregat, scăderea ratei fondurilor proprii totale în ultimul trimestru al anului 2016 s-a datorat atât reducerii fondurilor proprii, cât și creșterii activelor ponderate la risc. Un aspect pozitiv al capacității de absorbție a pierderilor specifice băncilor din România rezidă în structura fondurilor proprii. Acestea sunt alcătuite preponderent din fonduri proprii de nivel 1 de bază (82,9 la sută). În plus, fondurile proprii de nivel 1 sunt constituite dominant din capital social subscris și vărsat (circa 82,8 la sută). Structura activelor ponderate la risc pe principalele riscuri subliniază un model tradițional de afaceri al băncilor, axat pe activitatea de creditare și de atragere de depozite. Riscul de credit are aportul cel mai consistent în totalul cerințelor de capital (81,3 la sută), riscul de piață generează cerințe moderate (3,5 la sută), iar riscul operațional cuantifică circa 15 la sută.

La nivel individual, asimetria ratei fondurilor proprii totale a crescut în ultimii ani. Excedentul de capital peste cerința globală de capital[74] persistă la majoritatea băncilor, iar valoarea mediană a acestuia era de 5,6 puncte procentuale în decembrie 2016 (Grafic 3.25). Componenta cerințelor microprudențiale specifice Pilonului II era consistentă pentru cea mai mare parte a băncilor (valoare mediană de 4 puncte procentuale).

Excesul de capital s-a diminuat prin aplicarea amortizoarelor de capital în anul 2016 și va continua să se micșoreze treptat (prin creșterea amortizorului de conservare cu 0,625 puncte procentuale anual, până în 2019), iar apariția noului standard contabil IFRS 9 are potențialul de a-l reduce suplimentar.

74 Excedentul de capital la nivel individual a fost calculat ca diferență între rata fondurilor proprii totale efectivă a instituției de credit și suma cerințelor de capital date de: (i) nivelul minim reglementat (8 la sută); (ii) cerințele adiționale microprudențiale impuse conform Pilonului II; (iii) amortizorul combinat, pentru care sunt impuse în prezent cerințe aferente amortizorului de conservare a capitalului și cerințe specifice amortizorului pentru instituții de importanță sistemică, cu verificarea respectării cerințelor minime reglementate pentru fiecare dintre componentele fondurilor proprii.

În ultimii ani, cuantumul deducerilor generate de filtrele prudențiale[75] s-a redus ca importanță în fondurile proprii, reprezentând aproximativ 3 la sută în decembrie 2016 (față de 20,6 la sută în septembrie 2014). Drept urmare, efectul pozitiv al eliminării graduale a deducerii acestor filtre prudențiale asupra ratei fondurilor proprii s-a temperat și va dispărea din anul 2018.

Începând cu anul 2018, odată cu introducerea noului standard contabil IFRS 9, sunt așteptate modificări cu impact asupra volumului ajustărilor pentru depreciere, a profitabilității, a fondurilor proprii și a indicatorilor de prudență bancară. Estimările preliminare la nivel european, dar și în România, relevă un potențial de diminuare a solvabilității bancare.

Conform standardului IFRS 9, se pun bazele unei recunoașteri proactive a pierderilor din activitatea de creditare. Diferența majoră cu privire la ajustările pentru depreciere va fi generată de activele financiare nedepreciate. În cazul creditelor pentru care se consideră că nu sunt purtătoare de risc de credit semnificativ se vor constitui provizioane pentru un orizont de 12 luni (calculate față de momentul recunoașterii inițiale a instrumentului financiar). Pentru expunerile în cazul cărora se consideră că riscul de credit a crescut semnificativ față de momentul recunoașterii inițiale (având ca indicatori restanțe de peste 30 de zile sau o probabilitate de nerambursare în creștere față de momentul recunoașterii inițiale) provizioanele se vor constitui pe întreg orizontul de viață a creditului. Pentru creditele depreciate, se măsoară doar variația pierderii așteptate față de momentul recunoașterii inițiale. Această abordare va conduce la accelerarea recunoașterii pierderilor, prin constituirea de ajustări pentru depreciere și pentru pierderile așteptate în viitor. Impactul implementării IFRS 9 a fost analizat printr-un studiu derulat la nivel european de către ABE. Acest chestionar a fost transmis și unui număr de 29 de instituții de credit din România, care au furnizat estimări preliminare asupra implementării acestui nou standard. La nivel european, băncile estimau în septembrie 2016: (i) o creștere medie a volumului ajustărilor pentru depreciere de aproximativ 18 la sută și (ii) o scădere a indicatorului rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază cu aproximativ 0,6 puncte procentuale. La nivelul României, 24 de bănci se așteaptă ca atât rata fondurilor proprii totale, cât și rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază să scadă cu până la 2 puncte procentuale și doar 3 dintre bănci estimează o creștere cu până la 2 puncte procentuale[76].

În prezent, băncile din România se axează pe aplicarea metodelor standardizate pentru determinarea cerințelor de capital, având un grad de sofisticare mai redus în privința gestiunii riscului. Totodată, costurile necesare dezvoltării și implementării unor metode avansate sunt semnificative. Doar pentru 11 la sută din expunerile la riscul de credit ale sectorului bancar se utilizează modele interne pentru determinarea cerințelor de capital (Grafic 3.26). Adoptarea unor modele interne de rating pentru riscul de credit avantajează în prezent băncile respective în cazul portofoliilor instituțiilor, a societăților și a categoriei *retail*. Aceste portofolii prezintă

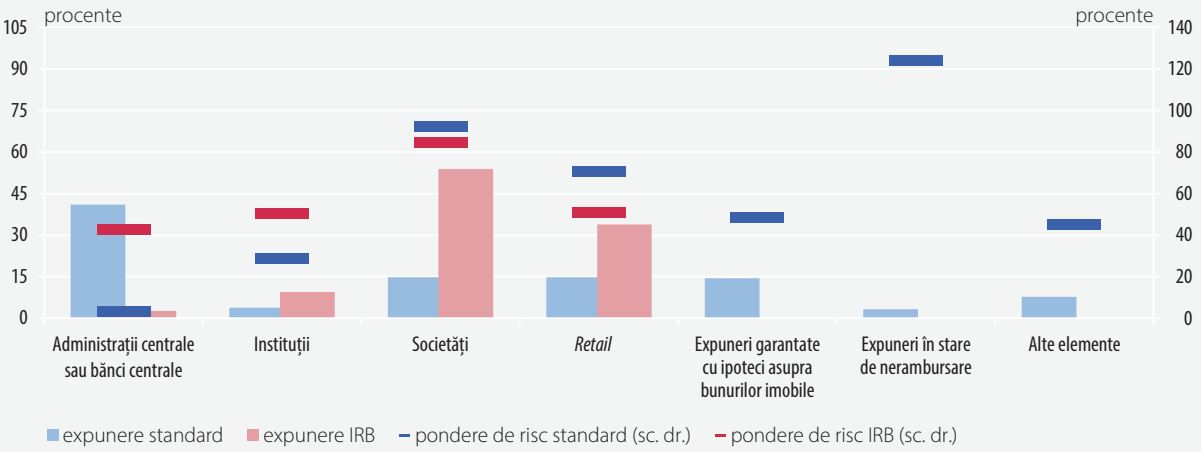
---

75 Filtrele introduse în anul 2012 ca urmare a implementării standardelor contabile europene (IFRS) au avut drept rol menținerea unui nivel prudent al solvabilității, în contextul unor ajustări pentru deprecierea activelor financiare determinate în baza unor standarde contabile naționale semnificativ mai prudente decât cele europene.

76 Rezultatele din chestionar trebuie privite cu prudență, în contextul limitărilor date de ipotezele folosite de bănci la completarea chestionarului, care nu reprezintă în mod obligatoriu metodologia finală de implementare a IFRS 9.

ponderi medii de risc inferioare valorilor reglementate prin abordarea standardizată, eficientizând alocarea capitalului în funcție de riscul evaluat intern pentru debitorii din categoriile individuale.

Grafic 3.26. Structura expunerilor[77] la riscul de credit (abordarea standardizată și abordarea bazată pe modele interne, IRB) și ponderile de risc medii pe tipuri de portofolii



Sursa: BNR, raportări prudențiale

Efectul de levier completează indicatorii de prudență bancară limitând expunerile bilanțiere și extrabilanțiere în raport cu fondurile proprii de nivel 1. La finele anului 2016, sectorul bancar românesc prezenta un efect de levier de 8,3 la sută, apropiat de nivelul anului anterior. Valorile la nivel individual ale efectului de levier erau superioare minimului reglementat de 3 la sută, astfel că indicatorul nu exercită constrângeri asupra bilanțurilor băncilor (aspect consistent cu ideea practicării unui model de afaceri în care cerințele ridicate asociate riscului de credit conduc la un nivel înalt al efectului de levier). Alături de solvabilitatea adecvată, acest indicator atestă potențialul mare de creditare existent în cazul majorității băncilor din România, pe fondul unui grad de intermediere redus.

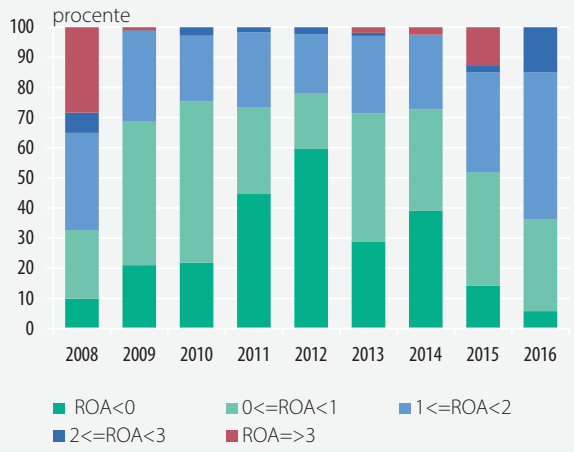
3.2.6. Profitabilitatea

Indicatorii de profitabilitate ai sectorului bancar românesc sunt superiori mediilor europene și sunt amplasați în afara benzilor ABE de semnalare a unui risc ridicat, dar eficiența operațională, deși superioară mediei UE, prezintă spațiu de îmbunătățire. Pe fondul unui grad de intermediere redus, sectorul bancar românesc se bazează pe efectul de preț al unor marje ridicate, iar veniturile nete din dobânzi reprezintă principala sursă a profitului operațional.

77 Valoarea expunerii bilanțiere și extrabilanțiere utilizate în cadrul abordării standard reprezintă valoarea expunerii ajustate finale (după eliminarea ajustărilor de valoare și a provizioanelor, după aplicarea tehnicilor de substituție ale diminuării riscului de credit și care afectează valoarea expunerii).Valoarea expunerii utilizate în cadrul abordării IRB reprezintă valoarea expunerii ajustate (după aplicarea tehnicilor de diminuare a riscului de credit cu efect de substituție privind expunerea și după aplicarea factorilor de conversie).

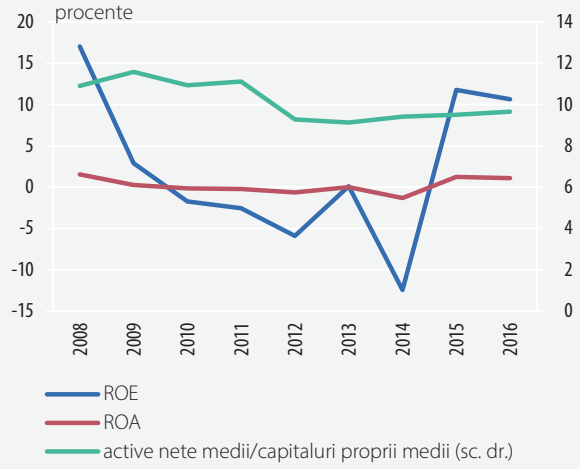
Profitabilitatea sectorului bancar românesc și-a menținut traiectoria ascendentă[78] pe parcursul anului 2016, în principal pe seama reluării creșterii profitului operațional, pe fondul unui cost de finanțare redus, al cadrului macroeconomic intern favorabil și al redresării creditării în monedă națională. Profitabilitatea a fost favorizată de menținerea unui raport al cheltuielilor nete cu provizioanele IFRS[79] la active scăzut, după maximul înregistrat în anul 2014 (ca urmare a procesului de curățare bilanțieră). Sectorul bancar este însă eterogen sub aspectul capacității individuale a băncilor de a genera profit, 7 bănci contribuind cu circa 98 la sută la profitul de 4,3 miliarde lei (decembrie 2016). Cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi s-a diminuat la 5,8 la sută în decembrie 2016, majoritatea instituțiilor de credit persoane juridice române obținând rezultate financiare pozitive (Grafic 3.27).

Grafic 3.27. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



Sursa: BNR

Grafic 3.28. Evoluția ROE descompuse pe componente



Sursa: BNR

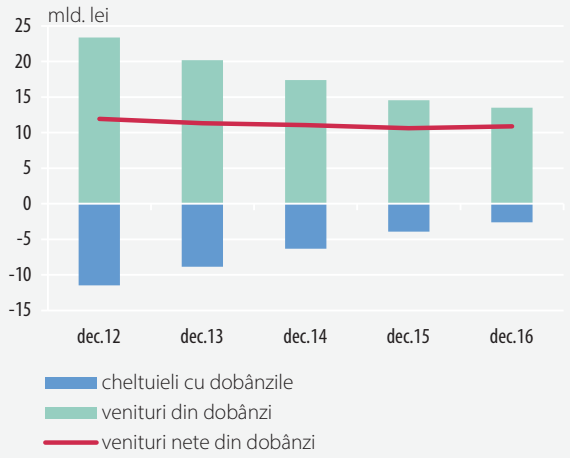
Reluarea creditării a contribuit la îmbunătățirea rentabilității financiare (ROE, Grafic 3.28). Valorile ROE din ultimii 2 ani depășesc pragul verde de semnal al ABE (peste 10 la sută), fiind superioare celor înregistrate la nivelul UE.

Veniturile din dobânzi au continuat să scadă (Grafic 3.29). Băncile mari grupează peste două treimi din acestea, în ușoară creștere față de anul anterior. Evoluțiile din cadrul grupei sunt eterogene, dinamica negativă a veniturilor unor bănci fiind contrabalansată de evoluțiile favorabile ale celorlalte. La finele anului, veniturile aferente creditelor acordate (83,7 la sută din veniturile din dobânzi) și-au consolidat poziția dominantă, dinamica lor descendentă fiind mai mică decât a celorlalte componente (Grafic 3.30). Pe sectoare instituționale, tendința de creștere a veniturilor din dobânzi aferente creditelor acordate populației s-a păstrat, ponderea acestora atingând 56,5 la sută din total.

78 Rezultatele financiare ale anilor 2015 și 2016 au fost influențate favorabil de elemente nerecurente de mărimi diferite. Astfel, profitul net al anului 2015 (4,5 miliarde lei) include modificările aduse fondului comercial (+1,7 miliarde lei), ca urmare a operațiunilor de fuziuni și achiziții derulate pe parcursul anului, în timp ce profitul net de la finele anului 2016 (4,3 miliarde lei) include un câștig nerepetabil – mai mic – contabilizat ca venit operațional de către băncile care au vândut participația Visa Europe. Datele la finele lunii decembrie 2016 sunt neauditate.

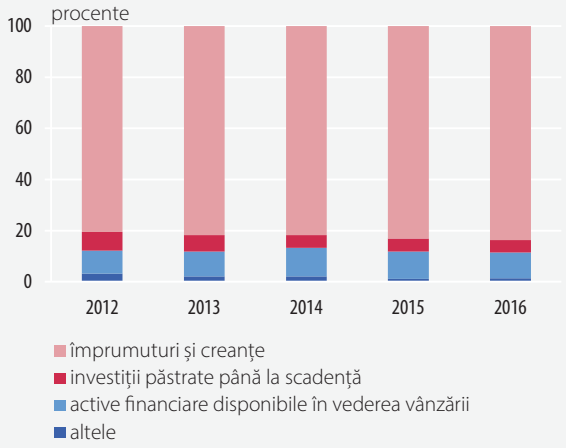
79 Cheltuielile nete cu provizioanele IFRS reprezintă cheltuieli minus venituri cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere.

Grafic 3.29. Evoluția veniturilor, cheltuielilor și a veniturilor nete din dobânzi



Sursa: BNR

Grafic 3.30. Evoluția principalelor componente ale veniturilor din dobânzi

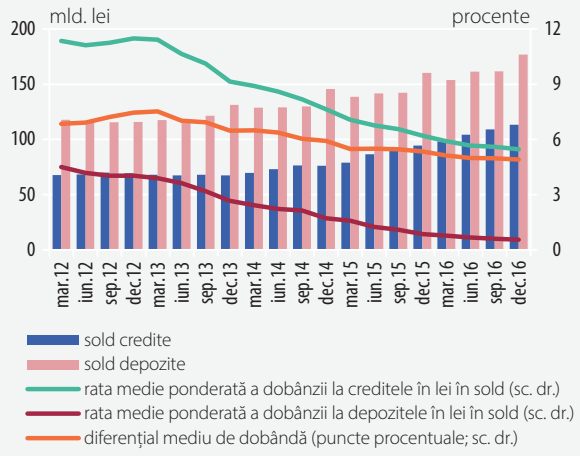


Sursa: BNR

Reducerea consistentă a cheltuielilor cu dobânzile specifice depozitelor atrase de la populație și companii nefinanciare a continuat. Circa 62 la sută din aceste cheltuieli sunt consemnate de băncile mari, ponderea acestora în total fiind în ușoară scădere în cursul anului 2016.

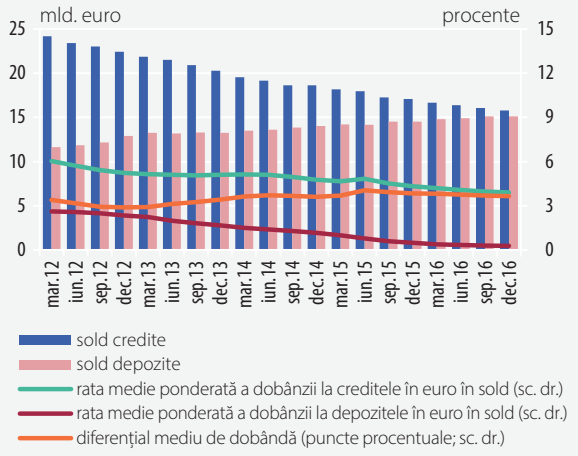
Veniturile nete din dobânzi, principala componentă a veniturilor operaționale (56,3 la sută), au continuat să crească în 2016 pe fondul reducerii cheltuielilor într-un ritm superior ajustării veniturilor din dobânzi.

Grafic 3.31. Evoluția ratelor și a soldurilor creditelor și depozitelor în lei



Sursa: BNR

Grafic 3.32. Evoluția ratelor și a soldurilor creditelor și depozitelor în euro



Sursa: BNR

Contracția veniturilor din dobânzi survine ca urmare a ajustării mai rapide a ratelor de dobândă în raport cu ritmul de creștere a creditelor. Cererea de credite în moneda națională, venită în special din partea populației, a răspuns favorabil reducerii ratei medii a dobânzii. Costul finanțării a scăzut: (i) atât pe componenta în lei, în contextul ratelor dobânzii aflate la minime istorice, al lichidității confortabile și al concurenței

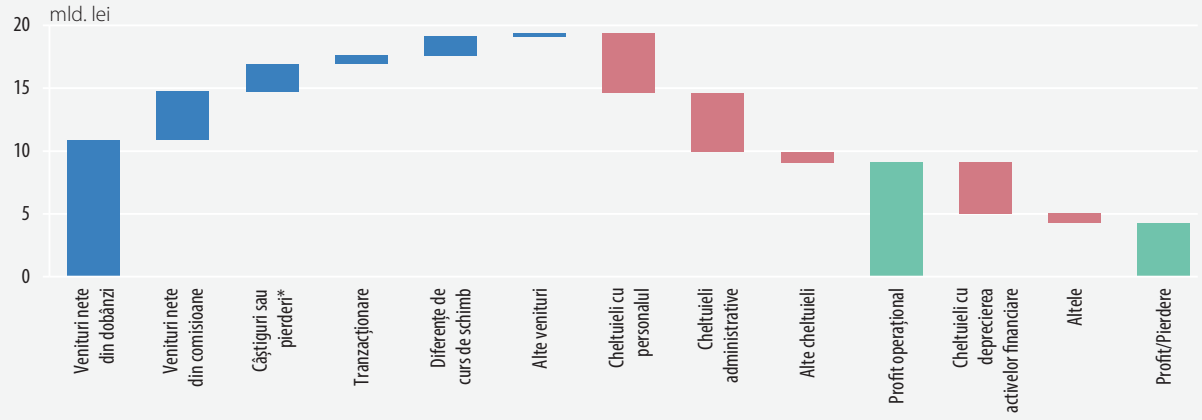
din sector; (ii) cât și pe cea în euro, pe fondul unui risc suveran limitat și al mediului economic european caracterizat de o perioadă prelungită de rate de dobândă foarte scăzute sau chiar negative (Graficele 3.31 și 3.32).

Volumul disponibilităților în sold atrase de bănci s-a majorat, deși ratele dobânzilor oferite au fost în scădere. Unele bănci au înregistrat o creștere a soldurilor produselor cu dobândă redusă (conturile curente ale populației și ale IMM), iar explicația rezidă în factori precum: (i) elasticitatea scăzută a depozitelor la reducerea ratei dobânzii (*depositors' stickiness*); (ii) aversiunea deponenților la risc, ca și (iii) imperfecțiunea produselor alternative de substituire a depozitelor din punct de vedere al lichidității, al garantării și al serviciilor de plată asimilate unor depozite.

Marjele[80] ridicate, datorate în special riscului de credit, au rămas o trăsătură definitorie a modelului de funcționare a sectorului bancar românesc, în contextul unui grad redus de intermediere. La finele anului 2016 acestea erau de circa 4,9 puncte procentuale la lei și 3,6 puncte procentuale la euro pe total sector bancar, în ușoară scădere față de perioada similară a anului anterior. La portofoliile în lei, majoritatea băncilor mari continuau să acorde credite și să atragă depozite la rate ale dobânzilor peste, respectiv sub mediile pe sistem, cu impact favorabil asupra veniturilor nete din dobânzi. Marja aferentă creditelor și depozitelor noi la termen în lei (circa 4,3 puncte procentuale) a înregistrat un comportament asemănător marjelor specifice soldurilor (nivel ridicat, dar în scădere).

Evoluția veniturilor operaționale urmează în general tendința trasată de veniturile nete din dobânzi, beneficiind de contribuții pozitive și din partea altor elemente constituente (Grafic 3.33).

Grafic 3.33. Defalcarea profitului la decembrie 2016



*) câștiguri (+) sau pierderi (-) din derecunoașterea activelor și datoriilor financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere

Sursa: BNR

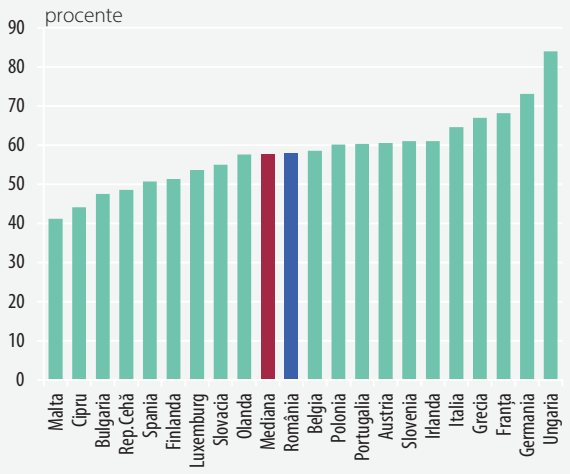
80 Marja medie de dobândă a fost calculată ca diferență între rata medie ponderată a dobânzii pentru creditele și depozitele în sold ale companiilor nefinanciare și populației.

Veniturile nete din comisioane, al doilea element ca pondere (19,8 la sută), au crescut, susținute de veniturile generate de tranzacții bancare (ordine de plată ale clienților, transferuri de numerar), dar dinamica lor anuală a încetinit. Băncile mari grupează circa 83 la sută din volumul acestora.

Dinamica pozitivă din ultimele luni a câștigurilor din vânzări de titluri cu rate fixe ale dobânzilor din portofoliile de instrumente financiare disponibile pentru vânzare a clasificat acest element pe a treia poziție ca pondere în veniturile operaționale (11,4 la sută).

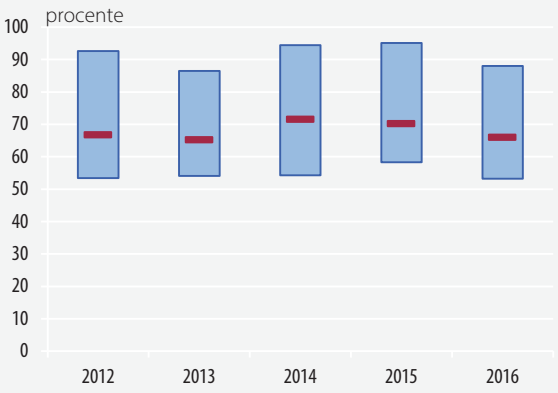
După un an de creștere, începând cu al doilea trimestru al anului 2016 dinamica cheltuielilor operaționale a revenit în teritoriul negativ. Aspectul poate fi explicat de: (i) oprirea creșterii cheltuielilor cu personalul, ca urmare a continuării scăderii numărului de angajați și de sucursale (a se vedea Caseta 3); (ii) reducerea celorlalte cheltuieli administrative și (iii) diminuarea cheltuielilor cu amortizarea. Peste două treimi din cheltuielile de exploatare sunt concentrate la băncile mari.

Grafic 3.34. Indicatorul de eficiență operațională cost/venit în UE



Sursa: BCE (2015)

Grafic 3.35. Distribuția indicatorului cost/venit*



*) Q1 și Q3 – a 25-a și a 75-a centilă a distribuției

Sursa: BNR

Analiza eficienței operaționale pe baza indicatorului cost/venit[81] relevă existența în România a unor bănci cu pierderi operaționale. ABE a stabilit un nivel minim acceptabil recomandat al eficienței operaționale. Acest prag roșu de semnal al indicatorului (60 la sută) este apropiat de mediana raportului cost/venit a sectorului bancar din UE și oferă o perspectivă privind amploarea europeană a problemei eficienței bancare (Grafic 3.34). La nivel agregat, sectorul românesc se poziționează sub acest prag critic. Indicatorul s-a îmbunătățit pronunțat începând din trimestrul II 2016 până la valoarea de 53 la sută în decembrie 2016, pe fondul dinamicii pozitive a veniturilor operaționale, corelată cu reducerea cheltuielilor operaționale,

81 Indicatorul cost/venit se calculează ca raport al cheltuielilor operaționale la veniturile operaționale. Nivelul său este volatil datorită numitorului, dependent de evoluțiile ratelor dobânzilor.

amplificată de elemente nerecurente și de modificări de reglementare[82] (Grafic 3.35). Aceste evoluții completează concluziile analizei BNR, legate de necesitatea și oportunitatea continuării îmbunătățirii gradului pregătirii profesionale a salariaților din bănci, cu mesajul că ar exista și resurse din perspectiva eficienței operaționale.

La nivel individual, se constată o vulnerabilitate mai ridicată a băncilor de talie mică, unele din ele având un raport cost/venit supraunitar. Pentru a deveni profitabile operațional, o parte dintre ele au crescut organic sau au făcut obiectul fuziunilor și achizițiilor. Majoritatea băncilor medii și mici depășeau la finele anului pragul de 60 la sută al indicatorului (echivalent al unei profitabilități operaționale deficitare), ceea ce poate fi și un alt indiciu că procesul de consolidare a sectorului bancar autohton va continua.

O profitabilitate operațională ridicată permite acoperirea cheltuielilor nete cu ajustările pentru depreciere fără erodarea adecvării capitalului. Sub efectul majorării costului riscului la câteva bănci mari, tendința reducerii acestuia la nivel agregat a cunoscut întreruperi în cursul anului 2016. Peste două treimi din aceste cheltuieli nete sunt concentrate la băncile mari, în ușoară reducere față de anul anterior. Nivelul cheltuielilor nete cu ajustările pentru depreciere ca pondere în active[83] s-a menținut la 1 la sută, similar anului anterior, după vârful înregistrat în 2014 (2,8 la sută).

Evoluția profitabilității băncilor are impact asupra capacității acestora de a rezista la șocuri adverse și de a credita sectorul real. Principalele provocări identificate în *Raportul* anterior în privința capacității acestora de a genera suficient profit operațional (de a înregistra constant un nivel al indicatorului cost/venit sub 60 la sută) și de a consolida profitabilitatea se mențin. Perspectivele de îngustare a marjelor și prezența consistentă în bilanț a unor active cu randamente scăzute au un impact negativ asupra veniturilor din exploatare. Moștenirea neperformanței și nevoia de continuare a procesului de curățare bilanțieră, ineficiența restructurărilor, eventualele sincope ale calității creditării în viitor pot genera cheltuieli suplimentare cu deprecierea activelor. Noile standarde internaționale de raportare financiară (IFRS 9[84]), care urmează să intre în vigoare, vor determina atât creșterea provizioanelor, cât și costuri de implementare. Totuși, în contextul deciziilor Curții Constituționale, efectele ultimelor inițiative legislative în domeniul financiar-bancar (Legea dării în plată și Legea conversiei creditelor în franci elvețieni) și-au diminuat consecințele asupra profitabilității.

Continuarea prognozată a creșterii economice (principalul factor ciclic extern băncilor), coroborată cu îmbunătățirea eficienței operaționale, ar putea sprijini evoluțiile pozitive ale profitabilității sectorului bancar național în cursul anului 2017.

---

82 În 2016, unele bănci au raportat atât venituri care includ un câștig nerecurent (în legătură cu vânzarea participației Visa Europe), cât și reducerea contribuției anuale la Fondul de Garantare a Depozitelor Bancare și la Fondul de Rezoluție (urmare a modificării metodologiei de calcul).

83 Impactul cheltuielilor nete cu ajustările pentru depreciere asupra profitabilității este relevant. Un nivel de peste 2 la sută al indicatorului cheltuieli nete cu ajustările pentru depreciere raportate la active nete s-a înregistrat atât în anii în care rezultatul financiar net a fost negativ (2010-2012), cât și în anii cu profitabilități reduse (2009, 2013).

84 IFRS 9 impune provizionarea în funcție de pierderea așteptată și nu de cea care a avut loc (*incurred*), folosită în prezent.

3.3. Sectorul financiar nebancar

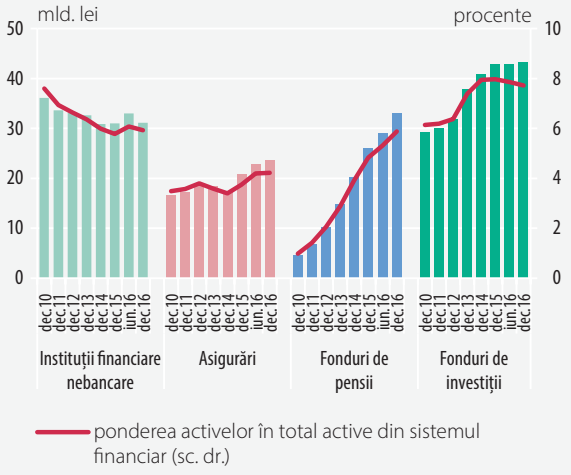
La nivel european se mențin preocupările pentru monitorizarea sectorului bancar paralel[85], în contextul unei majorări a importanței sectorului și al unui mediu macroeconomic caracterizat de creștere economică și rate de dobândă reduse.

În cazul României, ponderea activelor sectorului financiar nebancar în total active sistem financiar a rămas relativ neschimbată de la data ultimului *Raport* (23,5 la sută la T4 2016, față de 37 la sută pentru UE, la T3 2016). Componentele sectorului care au înregistrat creșteri au fost, în principal, fondurile de pensii și societățile de asigurare care au înregistrat un avans de 27,2 la sută, respectiv 14 la sută față de anul 2015 (Grafic 3.36).

Instituțiile financiare nebancare

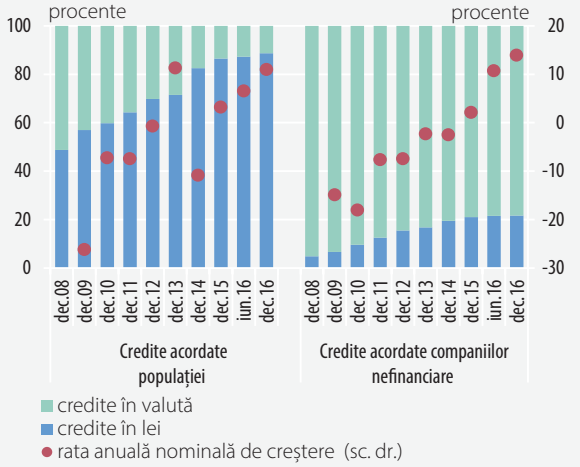
Tendința de creștere s-a înregistrat și în cazul instituțiilor financiare nebancare (IFN), soldul creditelor acordate de acestea continuând să crească de la data ultimului *Raport* (cu 4,5 la sută), respectiv cu 13,2 la sută din decembrie 2015. Portofoliul de credite acordate populației și companiilor nefinanciare a ajuns astfel la o valoare de 24,4 miliarde lei (decembrie 2016), denominate în proporție de 62 la sută în valută. Avansul din cursul anului 2016 a fost susținut de creșterea atât a creditării populației (cu 11 la sută), cât și a companiilor nefinanciare (cu 14 la sută). În cursul anului 2016 numărul de clienți îndatorați la IFN (persoane fizice și juridice) a crescut cu 12,3 la sută, ajungând la circa 1,94 milioane (dintre care 95 la sută sunt persoane fizice). Structura creditării a rămas neschimbată în anul 2016 și este reprezentată în proporție de 75 la sută de credite acordate companiilor nefinanciare.

Grafic 3.36. Activele totale ale sectorului financiar nebancar



Sursa: BNR, ASF, calcule BNR

Grafic 3.37. Structura activității de creditare a IFN: sectorul populației și al companiilor nefinanciare



Sursa: BNR, calcule BNR

85 Conform FSB (*Financial Stability Board*), sectorul bancar paralel poate fi definit în sens larg ca activitatea de intermediere a creditului care se desfășoară în afara sectorului bancar. În sens restrâns, sunt analizate de regulă instituțiile care: (i) pot genera risc sistemic prin transformarea lichidității și maturității, prin transferul riscului de credit sau a levierului financiar; (ii) care se regăsesc în sfera de arbitraj de reglementare. La nivel european, analiza sectorului bancar paralel este derulată de CERS (*EU Shadow Banking Monitor*). BCE a publicat în RSF 2016 o temă specială privind operaționalizarea cadrului de calibrare a limitelor de levier macroprudențiale pentru fondurile de investiții alternative.

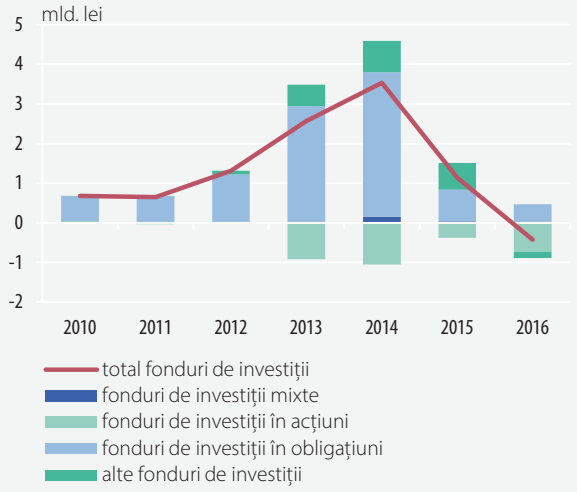
Creditarea în creștere a populației în cel de-al doilea semestru provine din acordarea de credite de consum în lei, contribuind la creșterea ponderii creditelor în lei acordate populației la 88,7 la sută (în decembrie 2016, Grafic 3.37) și diminuând astfel vulnerabilitatea acestui portofoliu la posibile evoluții adverse ale cursului de schimb. Spre deosebire, creditarea companiilor nefinanciare de către IFN se realizează preponderent în valută (78,4 la sută din total, decembrie 2016) și reprezintă majoritar împrumuturi de tip leasing financiar (71 la sută, decembrie 2016). În ceea ce privește riscul de credit, în anul 2016 rata de neperformanță a IFN[86] a rămas mai ridicată comparativ cu sectorul bancar (8,6 la sută față de 6,9 la sută, decembrie 2016), dar își menține tendința descrescătoare.

Analiza bilanțieră arată că sectorul IFN se finanțează în proporție ridicată de la creditori bancari nerezidenți, în top situându-se Austria, Franța și Olanda (ce dețin peste 45 la sută din totalul creditelor atrase, în decembrie 2016). Fondurile atrase pe plan local s-au redus ușor în anul 2016 (de la 27,2 la sută în decembrie 2015 la 25,4 la sută în decembrie 2016) și sunt însoțite de o creștere substanțială a împrumuturilor celor din Italia (de la 0,75 la sută la 8 la sută în același interval). Această structură de finanțare conduce la riscul retragerii finanțărilor pe fondul unei creșteri a aversiunii la risc față de România, însă se observă o îmbunătățire a structurii acestora, împrumuturile pe termen lung înlocuind o parte dintre creditele externe pe termen scurt contractate de către IFN (creditele externe pe termen lung cumulează 34 la sută din creditele primite la decembrie 2016, în creștere de la 26,9 la sută la decembrie 2015).

Fondurile de investiții

Fondurile de investiții au înregistrat o creștere marginală a activelor în anul 2016 (circa 1 la sută), creșterea provenind dinspre fondurile deschise de investiții (5,3 la sută), în timp ce activele fondurilor închise de investiții s-au diminuat în același interval (cu 3,9 la sută). În structura fondurilor deschise de investiții, activele fondurilor de investiții deschise de plasament în acțiuni au crescut cu 11,8 la sută în intervalul analizat, urmate de cele de plasament în obligațiuni (cu o creștere de 6,6 la sută). Cele mai reprezentative categorii se mențin fondurile închise de investiții în acțiuni (cu o pondere de 44,4 la sută în totalul activelor), respectiv fondurile deschise de investiții în obligațiuni (cu o pondere de 43 la sută în totalul activelor). Percepția față de riscurile asociate investițiilor fondurilor s-a deteriorat cel mai probabil în cursul anului 2016, înregistrându-se pentru prima dată ieșirea fluxurilor de capital pe toate categoriile de fonduri, cu excepția celor de investiții în obligațiuni (Grafic 3.38).

Grafic 3.38. Emisiuni nete ale fondurilor de investiții



Sursa: BNR, calcule BNR

86 Rata de neperformanță a fost calculată ca pondere a creditelor acordate companiilor nefinanciare și populației care au peste 90 de zile de întârziere în total credite acordate acestora de către IFN, respectiv de către instituțiile de credit.

În cursul anului 2016, ASF a derulat un exercițiu de testare la stres în vederea evaluării capacității fondurilor de investiții de a face față unor scenarii adverse[87].

Rezultatele arată că cel mai important risc este cel de rata dobânzii, pe fondul impactului asupra obligațiunilor prin marcarea la piață (77 la sută din expuneri la momentul de referință, martie 2016). O altă vulnerabilitate ar putea proveni din structura activelor, circa 19 la sută fiind plasate în alte valute (la momentul de referință), însă rezultatele arată că materializarea scenariului de depreciere de 10 la sută a monedei locale ar putea avea consecințe moderate ca urmare a utilizării instrumentelor financiare derivate de către fondurile cu expuneri în valută ridicate. Nici riscul unei deteriorări a riscului de credit al contrapartidei nu are efecte semnificative, având în vedere că 83 la sută din expuneri sunt acordate organismelor guvernamentale, autorităților locale și instituțiilor de credit cu un rating de credit favorabil.

Analiza bilanțieră a fondurilor de investiții relevă următoarele: (1) fondurile de investiții își plasează resursele preponderent pe piața internă (86 la sută din total active), fiind investite în proporție dominantă în acțiuni și obligațiuni (80,8 la sută), în timp ce depozitele bancare au o pondere de circa 15 la sută în total; în plus, din totalul depozitelor plasate la instituțiile de credit peste 99 la sută sunt plasate la instituții de credit autohtone; (2) finanțarea fondurilor de investiții se realizează majoritar prin emisiunea de acțiuni/unități de fond (95 la sută), acestea fiind deținute în proporție de 77,8 la sută de investitori români; pe plan local circa 70 la sută din unitățile de fond emise au fost achiziționate de sectorul populației și de instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației. Vulnerabilitățile ce reies din structura activelor și pasivelor fondurilor de investiții vizează: (1) concentrarea ridicată a investițiilor în active sensibile la materializarea riscului de piață; (2) lipsa de diversificare a structurii de finanțare, atât din perspectiva instrumentelor, precum și a tipului investitorilor (rezidenți și nerezidenți).

Indicatorii de monitorizare propuși de CERS în raportul de monitorizare a sectorului bancar paralel sunt grupați după natura vulnerabilităților inerente sectorului: transformarea lichidității și a maturității, efectul de levier, interconectivitatea cu sectorul bancar și intermedierea creditului. De la data ultimului *Raport* s-a înregistrat o scădere a levierului financiar și a indicatorului de interconectivitate pentru toate categoriile de fonduri de investiții (Tabel 3.1).

87 Data de referință pentru rularea exercițiului de testare la stres a fost 31 martie 2016, iar scenariul a fost definit astfel: (1) scăderea cu 35 a sută a indicelui BET-XT și cu 20 la sută a Indicelui STOXX 600; (2) creșterea ratei de dobândă pentru obligațiunile în lei cu 2 puncte procentuale, respectiv cu 1,5 puncte procentuale pentru cele în euro; (3) deprecierea cursului de schimb cu 10 la sută față de valutele în care sunt denominate instrumentele financiare deținute de fond; (4) intrarea în starea de nerambursare simultan a 3 contrapartide și (5) solicitarea simultană de răscumpărare în integralitate a celor mai mari 2 investitori de tip OPC (organism de plasament colectiv) pe baza valorilor deținerilor până în prezent. Pentru mai multe detalii: https:// asfromania.ro/informatii-publice/media/arhiva/5381-a-fost-definitivata-metodologia-testului-de-stres-pentru-fondurile-inchise-si-deschise-de-investitii.

Tabel 3.1. Indicatori de risc (propuși de CERS[88]) ai fondurilor de investiții (decembrie 2016)

procente

	Total fonduri de investiții		Fonduri de plasament în acțiuni		Fonduri de plasament în obligațiuni		Fonduri de investiții mixte		Alte fonduri de investiții	
	iun. 2016	dec. 2016	iun. 2016	dec. 2016	iun. 2016	dec. 2016	iun. 2016	dec. 2016	iun. 2016	dec. 2016
Transformarea maturității	38,7	40,4	1,5	3,0	71,7	74,0	13,5	13,2	67,7	66,7
Transformarea lichidității	12,1	13,2	3,6	2,2	12,3	14,1	13,5	11,9	12,0	10,4
Levier financiar	6,9	5,5	3,3	2,4	11,6	9,7	1,6	1,3	4,1	2,3
Intermedierea creditului	39,9	43,2	1,9	7,1	74,1	76,1	14,7	14,0	67,7	66,7
Interconectivitatea	21,7	20,7	17,9	17,8	25,7	23,6	17,4	16,3	21,9	21,6

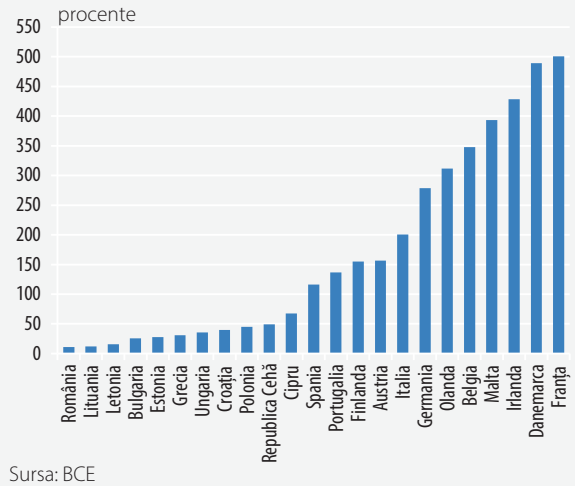
Notă: (i) Transformarea maturității = active peste 1 an/total active; (ii) Transformarea lichidității = (active totale – active lichide)/active totale; (iii) Levier financiar = credite primite/total pasive; (iv) Intermedierea creditului = (credite + obligațiuni)/total active; (v) Interconectivitatea = expuneri față de băncile din România/total active.

Sursa: BNR

Sectorul asigurărilor

Sectorul asigurărilor are o dimensiune redusă comparativ cu celelalte sectoare, ponderea activelor totale în total active ale sistemului financiar situându-se la 4,2 la sută[89] (decembrie 2016), iar gradul de intermediere, calculat ca pondere a primelor brute subscrise în PIB, a continuat tendința generală de scădere, reducându-se de la 1,23 la sută în 2015 la 0,9 la sută în septembrie 2016. La nivelul UE, România prezintă cea mai mică pondere a activelor sectorului asigurărilor raportate la PIB, fiind urmată de Lituania, Letonia și Bulgaria (date aferente T3 2016, Grafic 3.39). Cu toate acestea, sectorul asigurărilor poate genera riscuri la adresa stabilității financiare prin: (i) gradul relativ ridicat de concentrare a pieței (primele 10 companii de asigurări dețineau 88 la sută din volumul total de prime brute subscrise, septembrie 2016) și (ii) canalul de contagiune directă prin expunerile de bilanț față de alte sectoare instituționale din cadrul sistemului financiar.

Grafic 3.39. Ponderea activelor sectorului asigurărilor în PIB (T3 2016)



Sursa: BCE

Conform analizei bilanțiere[90], riscul expunerilor sectorului societăților de asigurare din România față de mediul internațional este unul relativ limitat. Riscul de contagiune cu sectorul bancar se poate manifesta prin intermediul depozitelor bancare constituite de societățile de asigurare, însă ponderea acestor expuneri în total active este redusă (3,8 la sută, decembrie 2016). Societățile de asigurare

88 *Assessing shadow banking-non-bank financial intermediation in Europe.*

89 Total active ale sectorului societăților de asigurare cuprinde și sucursalele străine aflate pe teritoriul României.

90 Informații referitoare atât la societățile de asigurare persoane juridice române, cât și la sucursalele din România ale societăților de asigurare din state terțe.

din România au depozite bancare plasate în cea mai mare parte la bănci românești (93,7 la sută, decembrie 2016). În ceea ce privește sursele de finanțare, creditele primite au fost contracte în proporție de 95 la sută din 4 țări europene, din care 20,7 la sută de la instituții din România și 48,4 la sută de la instituții din Austria (decembrie 2016).

Piața asigurărilor din România a raportat în primele 9 luni ale anului 2016 un total de 2,5 miliarde lei al indemnizațiilor brute plătite de asigurători și a cumulat prime brute subscrise în valoare de 6,4 miliarde lei. Primele brute subscrise aferente asigurărilor generale au crescut cu 14 la sută, iar cele aferente asigurărilor de viață cu 2 la sută[91]. Spre deosebire de alte state europene, unde sectorul dominant este reprezentat de asigurările de viață, în România, piața este dominată de asigurările generale, a căror pondere în total prime brute subscrise reprezintă 82 la sută. Sectorul asigurărilor a continuat să fie dependent de segmentul auto, acesta reprezentând 76 la sută din totalul primelor brute din categoria asigurărilor generale. În 2016, piața asigurărilor auto obligatorii a continuat trendul ascendent din ultimii ani, numărul de contracte RCA încheiate înregistrând o creștere anuală de 5 la sută[92] față de 2015, iar volumul total al primelor brute subscrise un total de 4 miliarde lei.

Pe plan prudențial, anul 2016 a adus modificări importante cadrului legislativ aferent sectorului asigurărilor prin implementarea noului regim de supraveghere bazată pe riscuri (Solvabilitate II[93]). În trimestrul III din 2016 au fost înregistrate 2 societăți de asigurare cu un nivel al fondurilor proprii eligibile, rate de acoperire cu fonduri proprii eligibile a cerinței de capital de solvabilitate (SCR) și a cerinței minime de capital (MCR) negative. În primele 9 luni din 2016 au fost înregistrate în total 3 societăți de asigurare care nu au îndeplinit cerințele necesarului de capital, prezentând rata SCR subunitară și 2 societăți care nu au îndeplinit cerințele minime de capital, prezentând rata MCR subunitară.

În 2016, Autoritatea Europeană privind Asigurările și Pensiile Ocupaționale a desfășurat un exercițiu de testare la stres a vulnerabilităților și rezilienței societăților de asigurare din Uniunea Europeană. În cadrul acestui exercițiu, România a participat cu un număr de 3 companii (o companie de asigurări de viață și 2 companii compozite), cu o cotă de piață cumulată de 77 la sută: NN Asigurări de Viață, Grawe România Asigurare și Asirom VIG. Rezultatele testului de stres pentru cele 3 companii românești participante au fost favorabile în urma aplicării factorilor de risc aferenți celor două scenarii, raportul dintre fondurile proprii și obligații rămânând la valori de peste 100 la sută.

---

91 Raport ASF – *Evoluția pieței de asigurări în primele nouă luni ale anului 2016*. Datele se referă doar la societățile de asigurare persoane juridice române.

92 Raport ASF – *Evoluția pieței de asigurări în primele nouă luni ale anului 2016*.

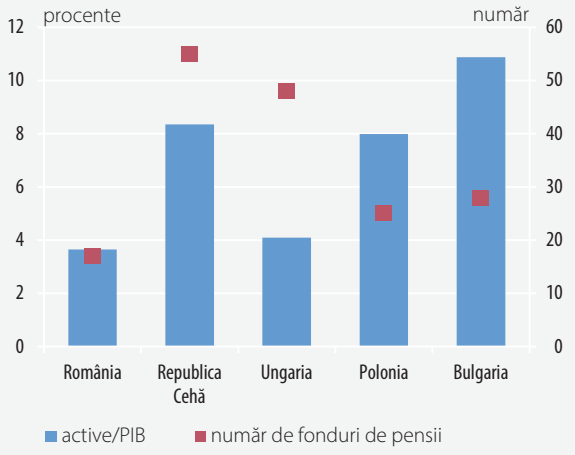
93 În condițiile regimului Solvabilitate II, cerințele financiare prudențiale sunt exprimate prin rata de acoperire cu fonduri proprii eligibile a cerinței de capital de solvabilitate (SCR) și a cerinței minime de capital (MCR). Acestea reprezintă raportul dintre fondurile proprii eligibile să acopere cerințele de capital și valoarea efectivă a acestora. Rata SCR are o semnificație echivalentă cu maximul dintre fondul de siguranță și marja minimă de solvabilitate care se calcula în regimul Solvabilitate I, iar rata MCR înlocuiește fondul de siguranță. La 1 ianuarie 2016, 32 de societăți de asigurare au intrat sub incidența Directivei Solvabilitate II.

Fondurile private de pensii

Fondurile private de pensii[94] și-au continuat tendința de creștere în cel de-al doilea semestru din 2016, atât pe Pilonul II, cât și pe Pilonul III, pe fondul: (i) creșterii numărului de participanți (cu 1,8 la sută, ajungând la 7,2 milioane persoane) și (ii) menținerii la un nivel scăzut a plăților lunare efectuate către beneficiari. Cu toate acestea, comparațiile la nivel regional arată un grad redus de intermediere (active raportate la PIB), cel mai scăzut din regiune (pentru anul 2015), situație similară și în ceea ce privește numărul de fonduri de pensii (Grafic 3.40).

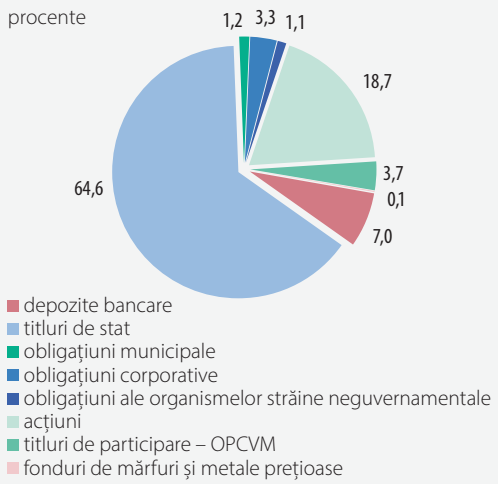
Nu se remarcă evoluții semnificative în structura investițională a fondurilor de pensii private în cea de-a doua parte a anului 2016. În ceea ce privește concentrarea ridicată în titlurile de stat (circa 65 la sută la decembrie 2016, Grafic 3.41), tendința este de scădere de la maximul înregistrat la finele anului 2012 (circa 76 la sută). Expunerile față de sectorul bancar (depozite bancare, conturi bancare și obligațiuni emise de instituțiile de credit) este în creștere de la data ultimul *Raport* (de la 6,6 la sută la 7 la sută în decembrie 2016).

Grafic 3.40. Ponderea activelor fondurilor de pensii private în PIB (2015)



Sursa: OECD, *Pension Markets* în Focus No.13, 2016

Grafic 3.41. Structura investițiilor pe Pilonul II și Pilonul III



Sursa: ASF, calcule BNR

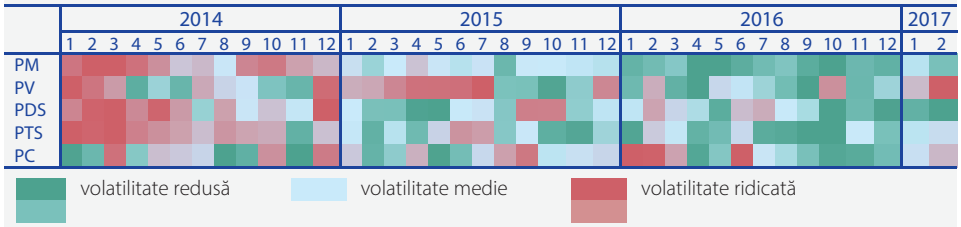
Randamentele s-au redus pentru toate categoriile de plasamente ale fondurilor de pensii, cu excepția celor plasate la fondurile de investiții. Astfel, contextul macroeconomic caracterizat de rate ale dobânzii scăzute poate conduce la asumarea de riscuri suplimentare prin investiții în active cu randamente mai ridicate, dar cu un grad de risc mai ridicat.

94 Prin OUG nr. 99/2016, contribuțiile la sistemul de pensii private au fost menținute la 5,1 la sută pentru primele 2 luni ale anului 2017.

3.4. Piețe financiare

Tensiunile de pe piețele financiare din România au fost de scurtă durată în perioada analizată, cunoscând o intensitate mai ridicată în primele luni ale anului 2017. Piețele autohtone au cunoscut o temperare după disiparea efectelor șocului temporar generat de votul privind ieșirea Marii Britanii din UE, evoluțiile recente fiind marcate preponderent de contextul intern. Apariția episoadelor temporare de volatilitate ridicată pe piețele din România reclamă o abordare prudentă a coordonării mixului de politici economice, în mod notabil în vederea menținerii unor perspective pozitive asupra evoluției piețelor titlurilor de stat și datoriei suverane.

Tabel 3.2. Tabloul volatilității din piețele financiare românești în perioada ianuarie 2014 – februarie 2017



Notă: PM = piața monetară (ROBOR 3M), PV = piața valutară (curs leu/euro), PDS = piața datoriei suverane (cotații CDS), PTS = piața titlurilor de stat (randamente titluri stat cu maturitate de 5 ani), PC = piața de capital (indice BET); pentru fiecare indice reprezentativ s-a recurs la estimarea volatilității condiționate (de tip GARCH) și la determinarea unor praguri bazate pe distribuția empirică a rezultatelor obținute. Seriile au fost rescalate în intervalul [0,1] utilizând o transformare logistică.

Sursa: Bloomberg, calcule BNR

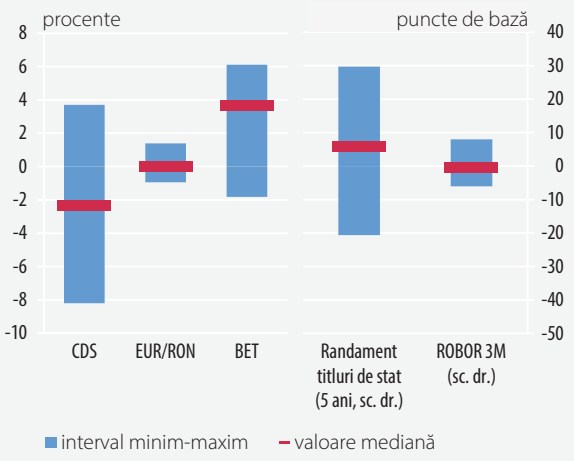
Condițiile economice internaționale sunt preconizate a avea un parcurs favorabil în anul 2017. Astfel, accelerarea investițiilor în infrastructură și în sectorul imobiliar din China, dar și așteptările referitoare la relaxarea fiscală din Statele Unite conduc la o creștere a așteptărilor cu privire la intensificarea fluxurilor comerciale globale și la consolidarea încrederii investitorilor.

În schimb, decizia Marii Britanii de ieșire din Uniunea Europeană, precum și incertitudinea politică la nivelul unor țări din zona euro pot genera distorsiuni temporare, dar cu implicații și la nivelul economiilor din regiunea ECE. Pe de altă parte, divergența politicilor monetare ale Rezervei Federale și Băncii Centrale Europene, în condițiile în care în Statele Unite se așteaptă la noi creșteri ale ratelor de dobândă, se poate reflecta în activitatea pieței titlurilor de stat, ca urmare a reorientării investitorilor către active cu randament mai ridicat, tendință amplificată de contextul mediului economic cu rate de dobândă scăzute.

În perioada iulie 2016 – martie 2017, piețele financiare în România nu au cunoscut modificări semnificative, evoluția principalilor indicatori analizați fiind determinată atât de conjunctura internațională, cât și de mediul economic intern, ce a fost marcat tranzitoriu de unele incertitudini, îndeosebi în prima parte a anului 2017 (Grafic 3.42). Fluctuațiile cele mai ample au fost consemnate pe piața datoriei suverane, cotațiile CDS asociate datoriei suverane din România marcând o scădere săptămânală maximă de 8 la sută în termeni relativi. În schimb, valoarea mediană a modificărilor din perioada analizată s-a situat în teritoriu negativ, fiind un indicator al îmbunătățirii percepției investitorilor cu privire la evoluțiile cadrului macrofinanciar din România.

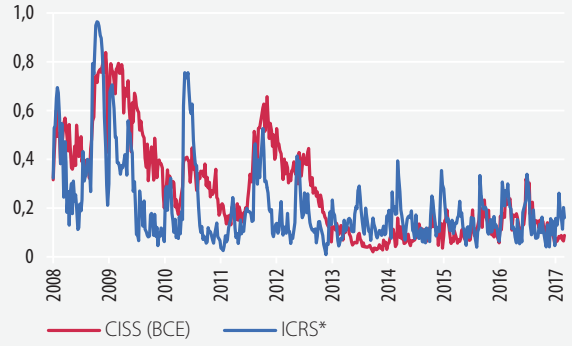
Cursul de schimb și rata ROBOR cu scadență la 3 luni au înregistrat cele mai mici fluctuații. Totodată, piața de capital a înregistrat variații lunare de aproximativ 4 la sută (valoare mediană) în aceeași perioadă, în timp ce randamentele titlurilor de stat au consemnat o urcare marginală, oscilând într-o bandă relativ simetrică de 20-30 puncte de bază.

Grafic 3.42. Dinamica principalilor indicatori ai pieței financiare în perioada iulie 2016 – martie 2017



Sursa: Bloomberg

Grafic 3.43. Indicele Compozit de Risc Sistemic pentru România și indicele CISS calculat de BCE

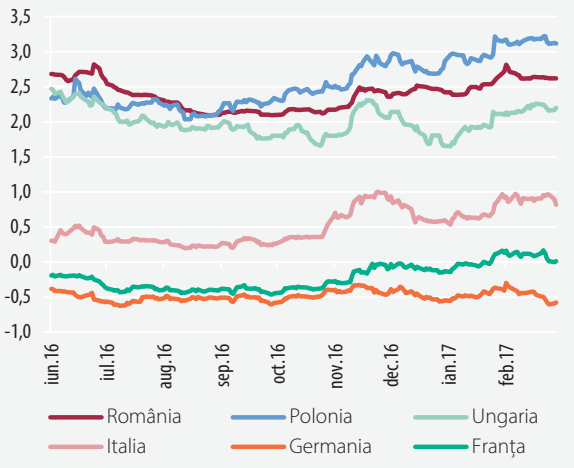


*) calculat conform metodologiei Holló, Kremer și Lo Duca (2012). Mai multe detalii despre construcția indicelui se regăsesc în *Raportul asupra stabilității financiare*, ediția 2014, Secțiunea 7.5.

Sursa: BCE, estimări BNR

Indicele compozit de risc sistemic (ICRS), care reflectă o situație agregată a tensiunilor piețelor financiare prin cuantificarea corelațiilor dinamice dintre componentele acesteia, a cunoscut o temperare în cea de-a doua jumătate a anului 2016, continuând să urmeze tendința indicelui CISS, calculat de către BCE pentru zona euro (Grafic 3.43). Totodată, debutul anului 2017 marchează o divergență între dinamica celor doi indici, evoluție determinată preponderent de contextul intern marcat de tensiuni pe termen scurt. Pe de altă parte, în afara unor episoade temporare, nivelul riscului sistemic oscilează între 10-20 de puncte, situându-se sub media sa pe termen lung. În același timp, este importantă menținerea mixului optim al politicilor macroeconomice, întrucât impredictibilitatea datorată deciziilor de politică poate conduce la modificarea percepțiilor investitorilor pe termen mediu și lung.

Grafic 3.44. Randamentele titlurilor de stat cu maturitate de 5 ani, emise de țări din regiunea ECE și zona euro



Sursa: Bloomberg

Unul dintre factorii care au alimentat riscul și incertitudinea piețelor financiare la nivel global l-a reprezentat posibilitatea implementării, mai accelerate față de așteptări, a unei conduite restrictive a politicii monetare de către Rezerva Federală, divergentă față de cea a zonei euro, fapt ce nu în ultimul rând ar putea conduce la reorientarea fluxurilor de capital dinspre economiile emergente.

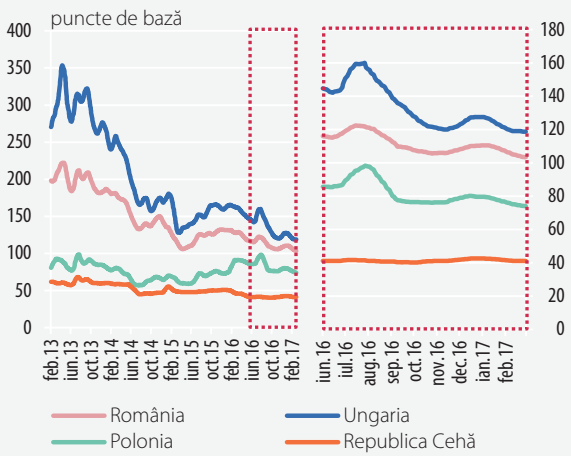
Dinamica randamentelor titlurilor de stat cu scadență 5 ani, emise de statele ECE, a continuat să urmeze tendințele randamentelor obligațiunilor

guvernamentale ale țărilor mai dezvoltate din Europa de Vest (Grafic 3.44). Se observă totodată o accelerare a creșterii acestora începând cu noiembrie 2016, ca urmare a rezultatului alegerilor din SUA și a perspectivelor de întărire a politicii monetare a Rezervei Federale.

În același timp, ecartul între randamentele aferente instrumentelor de datorie emise de statul român și cele ale statului german au oscilat în jurul unei valori medii de 2,9 puncte procentuale pe parcursul perioadei analizate, atingând un nivel minim de aproximativ 2,5 puncte procentuale în debutul ultimului trimestru al anului 2016. În schimb, lărgirea ecartului din perioada T4 2016 – T1 2017 subliniază divergențele în percepțiile investitorilor, pentru care accentuarea anumitor dezechilibre interne sau modificarea condițiilor monetare poate afecta dinamica primelor de risc. În acest sens, se poate observa un episod de creștere temporară a randamentelor înregistrat la finalul lunii ianuarie, pe fondul tensiunilor legate de construcția bugetară și de măsurile de relaxare fiscală. Prin urmare, analizând în dinamică, evoluțiile randamentelor suverane aferente României, Poloniei și Ungariei reflectă faptul că acestea sunt afectate de un cumul de factori externi comun, cu ușoare deviații induse de influența factorilor interni.

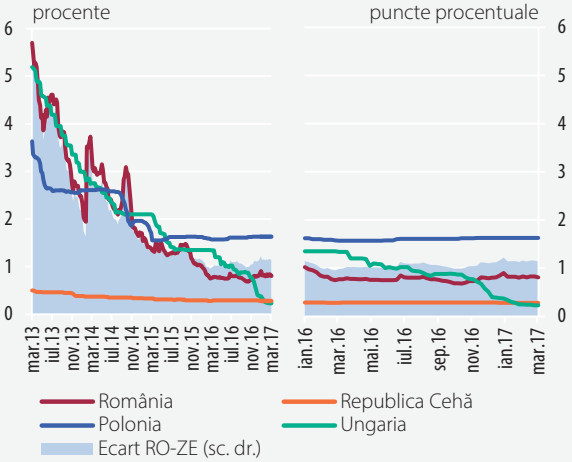
Curba randamentelor titlurilor de stat a cunoscut o translatare semnificativă, în sensul creșterii randamentelor, începând cu septembrie 2016, înregistrând în debutul lunii martie 2017 valori apropiate de limita superioară a intervalului de variație pentru perioada analizată. Creșterea a fost mai pronunțată pentru titlurile cu maturități mai lungi, în mod particular în intervalul septembrie-decembrie 2016. Prin urmare, tendința de creștere înregistrată de ecartul de maturitate poate fi atribuită atât factorilor globali, cât și măsurilor de relaxare fiscală și celor privind creșterile salariale dezbătute în perioada respectivă.

Grafic 3.45. Cotații CDS aferente instrumentelor de datorie suverană emise de statele din ECE



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.46. Dinamica ratelor de dobândă ale țărilor ECE și ecartul ROBOR-EURIBOR 3M



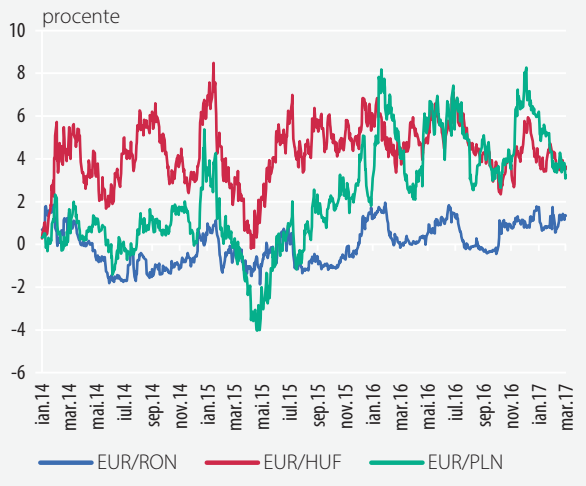
Sursa: BNR (România), Bloomberg (celelalte țări), calcule BNR

Factorii interni care au condus la creșterea temporară a randamentelor, observată la debutul anului 2017, nu au contribuit în aceeași măsură la evoluția cotațiilor CDS (Grafic 3.45). În același timp, efectele resimțite în urma votului privind ieșirea Marii Britanii din Uniunea Europeană din iunie 2016 s-au disipat complet spre finalul celui

de-al treilea trimestru al anului. În termeni absoluți, cotațiile CDS au înregistrat o amplitudine maximă a variației în debutul lunii noiembrie 2016 (aproximativ 6 puncte de bază), perioadă care s-a suprapus cu rezultatele alegerilor din SUA. Primul trimestru al anului 2017 a fost caracterizat de un nivel redus al volatilității cotațiilor CDS aferente instrumentelor de datorie suverană emise de statul român, revenind în apropierea pragului de 100 de puncte de bază spre finalul perioadei de referință.

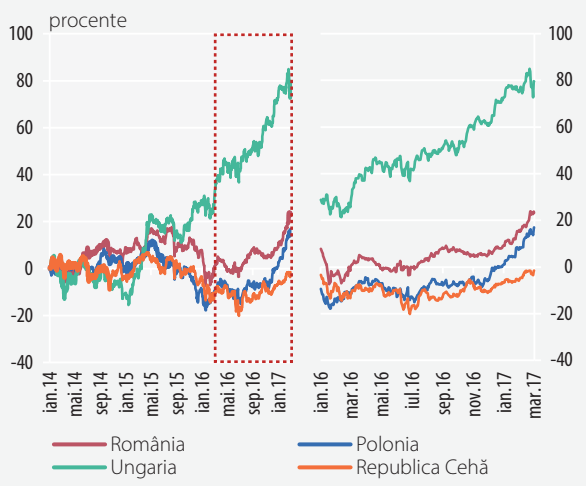
Ratele de dobândă din piața monetară interbancară au consemnat o evoluție relativ stabilă în perioada iunie 2016 – februarie 2017. Rata de referință ROBOR aferentă maturității de 3 luni a urcat ușor de la nivelul de 0,75 la sută la începutul lunii iunie 2016 la un nivel de aproximativ 0,82 la sută la sfârșitul lunii februarie 2017. În cadrul intervalului de timp menționat, ratele de dobândă ale piețelor monetare locale au consemnat 2 episoade de modificare a tendinței descrescătoare înregistrate în ultimii ani (Grafic 3.46). Primul dintre ele a fost observat în luna iulie 2016, când ratele de dobândă s-au situat pe o pantă ușor descendentă, în principal ca urmare a detensionării piețelor financiare cu privire la potențialele efecte negative pentru economiile emergente datorate votului din Marea Britanie în favoarea ieșirii din UE. Apoi, reducerea prognozei pe termen mediu a BNR privind inflația a susținut mai departe scăderile graduale ale dobânzilor din piața monetară interbancară. Ulterior însă, către sfârșitul lunii octombrie, ratele dobânzilor de referință au inversat tendința, ca urmare atât a amplificării volatilității pe piețele financiare internaționale, în legătură cu alegerile din SUA, cât și pe fondul unor factori locali. Ratele ROBOR au evoluat sincron cu celelalte rate de dobândă din zonă, excepție făcând ratele BUBOR care au înregistrat atât reduceri mai importante, cât și o volatilitate superioară. Ecartul dintre ratele de referință ROBOR-EURIBOR a arătat o tendință de creștere ușoară dar susținută, ca urmare a reducerii dobânzilor pe termen scurt din zona euro.

Grafic 3.47. Dinamica ratelor de schimb ale țărilor ECE



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.48. Dinamica principalilor indici bursieri din regiune



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

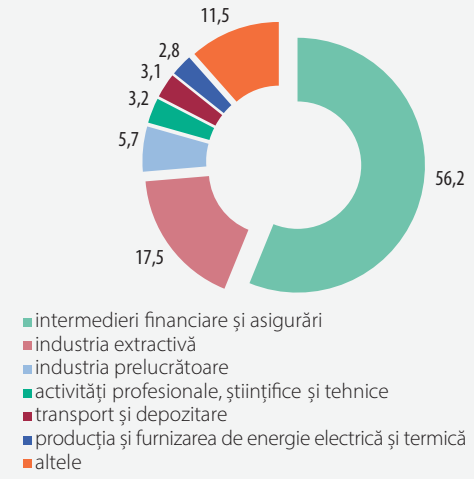
În perioada analizată, cursul de schimb EUR/RON a arătat o evoluție relativ constantă, putându-se distinge însă două episoade temporare de volatilitate. Evoluția cursului de schimb s-a înscris în tendințele urmate de alte valute din regiune (Grafic 3.47). De asemenea, cursul EUR/RON a demonstrat, pe parcursul perioadei analizate, o strânsă

legătură cu evoluția dobânzilor din piața monetară. În decursul lunii octombrie, însă, leul s-a decuplat de evoluțiile din piața monetară, precum și de cele observate în piețele valutare din regiune, consemnând o depreciere susținută în raport cu moneda europeană. Acest episod ar putea fi pus pe seama unor factori interni, precum inițiativele legislative cu privire la sectorul bancar din România sau inițiativele fiscale promovate ca și opțiuni de politică pentru anul 2017, acestea vizând creșteri salariale și reduceri de taxe. Pe ansamblu, magnitudinea fluctuațiilor înregistrate de cursul de schimb EUR/RON în perioada iunie 2016 – februarie 2017 a fost mai redusă decât cea observată pentru cursul EUR/HUF, respectiv EUR/PLN.

Piața de capital din România a înregistrat o dinamică similară celei a burselor din Republica Cehă, respectiv Polonia (Grafic 3.48), diferențele existente putând fi însă atribuite în principal apetitului la risc al investitorilor și mediului economic din fiecare țară.

Indicele celor mai lichide 10 acțiuni al Bursei de Valori București, BET, a cunoscut o creștere de aproximativ 14 la sută în perioada ianuarie 2016 – martie 2017, randamentul obținut pe bursa din România fiind superior randamentelor piețelor de la Praga și Varșovia. Episoadele temporare de volatilitate, datorate unor scăderi tranzitorii, dar abrupte, ale indicilor au survenit preponderent ca urmare a accentuării pe termen scurt a tensiunilor. Acestea s-au manifestat și pe piețele de capital din regiune, în iunie 2016 (rezultatul votului *Brexit*) și noiembrie 2016 (rezultatul alegerilor prezidențiale din SUA). Creșterea observată în a doua jumătate a anului 2016 se datorează în special cererii accentuate a investitorilor pentru randamente mai ridicate, fiind alimentată totodată și de contextul financiar caracterizat de rate de dobândă scăzute, dar și ca urmare a îmbunătățirii fundamentelor companiilor listate.

Grafic 3.49. Cotele de piață ale sectoarelor de pe BVB în funcție de capitalizare



Sursa: BVB

Piața de capital autohtonă este în continuare dominată de sectorul financiar și de cel al asigurărilor, urmate de cel al industriei extractive și al celei prelucrătoare (Grafic 3.49). Sectorul servicii medicale a crescut preponderent ca urmare a listării companiei MedLife pe bursă în luna decembrie 2016, fiind cea mai mare listare din ultimii ani (8,84 milioane acțiuni, în valoare de aproximativ 228 milioane lei[95]). Finanțarea prin piața de capital, ca și alternativă la finanțarea prin instrumente cu venit fix sau capital, poate reprezenta în continuare o premisă investițională viabilă, în special pentru întreprinderile mici și mijlocii.

95 Sursa: BVB

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

Activitatea tuturor sistemelor de plăți și decontare din România s-a desfășurat în parametri normali, fără a fi înregistrate incidente semnificative. Sistemul SENT-componenta euro a cunoscut o creștere ridicată a numărului și valorii instrucțiunilor de plată decontate în a doua jumătate a anului 2016.

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS

În al doilea semestru al anului 2016, numărul ordinelor de plată de tip transfer credit procesate în sistemul ReGIS[96] s-a redus marginal față de semestrul precedent, la 1,8 milioane (de la 1,9 milioane). Valoarea plăților procesate a înregistrat o scădere semnificativă în a doua jumătate a anului 2016, dar la nivelul întregului an aceasta s-a majorat cu 20 la sută față de 2015 (ajungând la 9 168 miliarde lei). Majorarea s-a datorat operațiunilor derulate de instituțiile de credit cu banca centrală, acestea fiind în principal plasamente *overnight*. Numărul maxim de tranzacții care s-au înregistrat într-o singură zi a fost de aproximativ 29,5 mii de plăți (situație înregistrată în luna decembrie 2016), nivel apropiat de capacitatea de procesare a sistemului (aproximativ 30 de mii de plăți pe zi).

În intervalul de analiză, rata medie de decontare[97] a rămas constantă, la nivelul de 99,95 la sută, evidențiind o foarte bună disciplină a decontărilor. Fiabilitatea sistemului de plăți autohton a rămas foarte bună, în condițiile unei rate medii lunare de disponibilitate[98] de 100 la sută în al doilea semestru din 2016. Apariția potențială a unui risc de lichiditate se menține la un nivel scăzut, neînregistrându-se situații de blocare a plăților în cozile de așteptare, în timp ce numărul de credite *intraday* solicitate de participanți s-a redus cu 73 la sută.

96 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.

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

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

Conform situației la finalul anului 2016, la sistemul ReGIS au participat 45 de entități, în creștere cu o unitate față de prima jumătate a anului, ca urmare a participării unei noi instituții de credit. Rata de concentrare[99] a participanților s-a redus semnificativ, la 57 la sută, de la 74,2 la sută în primul semestru al anului 2016.

Funcționarea sistemului SENT

Rata lunară de disponibilitate a sistemului SENT, operat de TRANSFOND S.A., s-a menținut la niveluri foarte bune (100 la sută[100]) în semestrul al doilea din 2016.

Comparativ cu prima jumătate a anului 2016, sistemul SENT a cunoscut o creștere a activității de compensare atât a ordinelor de transfer în lei (cu 13 la sută), cât și a ordinelor de transfer în euro, fie naționale, fie decontate prin casa de compensare parteneră, Equens. Majorarea a fost mai pronunțată pe componenta în euro. Astfel, valoarea ordinelor de plată compensate în lei s-a ridicat la 168 miliarde lei, iar a celor în euro la 488 milioane euro. Evoluția s-a datorat atât efectului de bază, cât și creșterii numărului de participanți la sistemul SENT-euro (de la 10 la 13), ceea ce conduce la un grad semnificativ de adresabilitate la nivel național și european pentru participanți.

Buna disciplină a decontărilor s-a reflectat și printr-o rată de decontare[101] ridicată pentru instrucțiunile de plată denominate în lei (99,38 la sută în a doua jumătate a anului 2016). Rata de compensare[102] a fost de 20,7 la sută, indicând o bună economie de lichiditate în lei, fără riscuri deosebite[103], valorile rămânând relativ neschimbate față de primul semestru al anului 2016. Cu toate acestea, rata de decontare a instrucțiunilor de plată denominate în euro a rămas la nivelul de 100 la sută, dar rata de compensare a acestora continuă să se situeze la un nivel slab, de 89,5 la sută Această situație indică o economie redusă de utilizare a lichidității în euro.

Numărul de participanți la sistemul SENT - componenta lei a crescut ușor la finalul anului 2016, la 40 de instituții, rata de concentrare a acestora menținându-se la aproximativ 59 la sută, din perspectiva valorii ordinelor de transfer în lei compensate. Indicatorul relevă astfel o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

99 Calculată ca sumă a celor mai mari 5 cote individuale de participare din perspectiva valorii ordinelor de transfer decontate. Pragul de alertă este de 80 la sută, depășirea acestuia indicând un potențial semnificativ de manifestare a riscului sistemic.

100 Limita minimă acceptată prin regulile de sistem este de 99 la sută

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

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

103 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.

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

Funcționarea sistemelor de decontare RoClear și DSClear

Depozitarul Central, administratorul sistemului RoClear, a efectuat o serie de modificări ale regulilor de sistem ce vizează: (i) implementarea standardelor europene de procesare a evenimentelor corporative (plăți de dividende, modificări de capital, reorganizări, etc.); (ii) alinierea la cerințele BCE pentru sistemul TARGET2-Securities la care a aderat Depozitarul Central, precum și (iii) stabilirea regulilor privind corectarea eventualelor transferuri eronate de instrumente financiare. Aceste modificări sunt de natură să asigure o mai bună certitudine juridică participanților la sistemul RoClear și au fost operate ca urmare a prevederilor Regulamentului ASF nr. 11/2015 și a recomandărilor ASF și BNR. Prin utilizarea sistemului ReGIS la decontarea fondurilor aferente evenimentelor corporative (măsură recomandată de BNR) sunt reduse riscurile pentru emitenți și participanți pe care le implică utilizarea unei bănci comerciale în acest scop.

Ajustările regulilor de sistem implementate de către Depozitarul Sibex, administratorul sistemului DSClear, au vizat facilitarea împrumutului de acțiuni și decontarea evenimentelor corporative, urmărindu-se aplicarea prevederilor regulamentelor ASF și a recomandărilor BNR, precum și creșterea lichidității pieței și facilitarea decontării tranzacțiilor cu acțiuni.

Funcționarea sistemului SaFIR

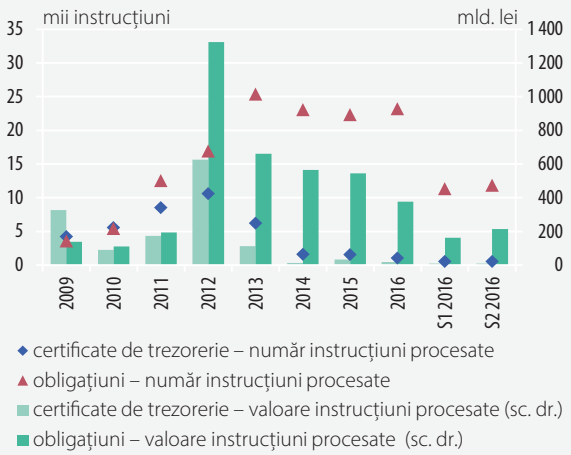
Sistemul de decontare a titlurilor de stat a funcționat optim din punct de vedere operațional în a doua jumătate a anului 2016, rata de disponibilitate fiind de 100 la sută, cu excepția lunii septembrie când s-a redus ușor la 99,98 la sută, nivel confortabil peste pragul minim fixat[104]. Incidentele apărute au fost minore.

Capacitatea de procesare a sistemului SaFIR se menține adecvată, depășind cu mult volumele decontate. Valoarea agregată a instrumentelor financiare înregistrate în sistemul SaFIR a scăzut ușor la finalul anului 2016 față de prima jumătate a anului (cu 4 la sută), la 117 miliarde lei, însă volumul instrucțiunilor decontate s-a majorat cu aproximativ 5 la sută în același interval.

În termeni valorici, tranzacțiile decontate au înregistrat o revenire substanțială în raport cu prima jumătate a anului 2016, de circa 31 la sută la nivel agregat (Grafic 4.1), însă, pe parcursul întregului an 2016, s-au situat cu 27 la sută sub nivelul înregistrat în anul anterior, pe fondul persistenței excesului de lichiditate din sistemul bancar. Evoluția favorabilă consemnată în al doilea semestru al anului 2016 s-a datorat avansului tranzacțiilor în lei cu 38 la sută față de semestrul precedent, tranzacțiile denominate în euro continuând tendința descendentă. Transferurile fără plată s-au redus cu 26 la sută în al doilea semestru al anului 2016 față de intervalul anterior, marcând totuși un nivel cu 5 la sută mai mare pe întregul an 2016 comparativ cu 2015 (Grafic 4.2).

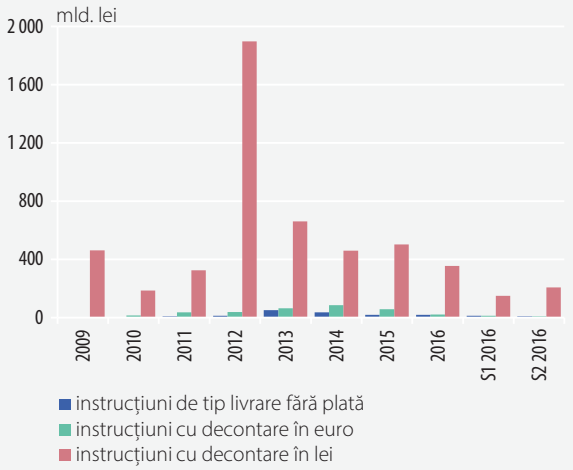
[104] Pentru sistemul SaFIR, BNR a stabilit ca nivelul minim al ratei medii de disponibilitate lunară să fie de 99 la sută.

Grafic 4.1. Tranzacții procesate în sistemul SaFIR, în funcție de tipul de instrument financiar



Sursa: BNR

Grafic 4.2. Evoluția valorii tranzacțiilor decontate în sistemul SaFIR



Sursa: BNR

Ratele de decontare a tranzacțiilor s-au menținut ridicate, respectiv 99,97 la sută pentru tranzacțiile decontate în lei și 99,72 la sută pentru cele decontate în euro, indicând o bună disciplină a decontării.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR s-a menținut la 36 de instituții, iar gradul de concentrare din perspectiva valorii tranzacțiilor decontate de către participanți a rămas la un nivel moderat pe parcursul anului 2016. După moneda de denominare, rata de concentrare pentru tranzacțiile în lei s-a redus ușor (la 69 la sută), în timp ce pentru tranzacțiile în euro s-a consemnat o creștere, la 79 la sută, aproape de pragul de alertă de 80 la sută (pe fondul scăderii numărului și valorii tranzacțiilor în euro). BNR a decis conectarea sistemului SaFIR la TARGET2-România, în vederea decontării în moneda euro în sistem livrare-contra-plată a operațiunilor cu instrumente financiare din SaFIR, conform standardelor internaționale în materie. Măsura se preconizează a fi operaționalizată în perioada imediat următoare și este menită să elimine riscul de credit la care erau expuși participanții, risc deja accentuat de rata de concentrare relativ ridicată.

4.3. Fintech și securitatea informației

Evoluțiile globale recente din domeniul inovației tehnologice financiare reprezintă o provocare importantă la adresa infrastructurilor convenționale ale pieței financiare (sisteme de plăți și decontare), în special în contextul multiplelor inițiative și proiecte publice și private dezvoltate în ultimii ani. Digitalizarea serviciilor financiare constituie o preocupare la nivel internațional, datorită complexității acestui fenomen, dificultăților în înțelegerea și evaluarea corespunzătoare a riscurilor pe care aceasta o presupune, precum și lipsei unor reglementări și/sau standarde armonizate în domeniu. Pe de o parte, inovațiile tehnologice din domeniul sistemelor de plăți au potențialul de a crea o serie de beneficii sociale prin îmbunătățirea accesului la servicii financiare (incluziune financiară). Pe de altă parte, integrarea noilor tehnologii în domeniul financiar-bancar poate implica riscuri suplimentare de securitate a informației, în special asupra sistemelor de plăți și de decontare.

Proiecte de tipul inovației tehnologice financiare au fost dezvoltate și de bănci centrale din Europa, dar și din America și Asia (de exemplu în Marea Britanie, Olanda, Suedia, Canada, China și India). Acestea vizează concepte ale monedei digitale, utilizarea în sistemele de plăți cu decontare în timp real pe bază brută a conceptelor de tip *blockchain*/registre distribuite (*distributed legder tehnology*), inteligență artificială[105] și securitatea informației. Mai mult, începând din aprilie 2017, *Bitcoin* a fost acceptată la plată pentru stingerea obligațiilor de plată publice și private în Japonia. De asemenea, în aprilie 2017 s-a lansat o propunere privind implicarea G20 în susținerea dezvoltării de tehnologii de tip *blockchain* cu scopul de a promova stabilirea unui cadru comun de reglementare și armonizare la nivel global a activităților băncilor centrale în acest domeniu.

La nivel european, Comisia Europeană, Autoritatea Bancară Europeană și Banca Centrală Europeană sunt implicate, pe de o parte, în stimularea inovației tehnologice financiare și, pe de altă parte, în asigurarea unor standarde prudențiale minime în vederea protejării împotriva riscurilor specifice inovației tehnologice financiare (în special a celor operaționale și de securitate). Astfel, Comisia Europeană a lansat în consultare publică documentul *Fintech: A More Competitive and Innovative European Financial Sector*, care își propune să evalueze, din perspectiva stabilității financiare, beneficiile și riscurile acestor tehnologii. În luna decembrie 2016, în aplicarea directivei privind serviciile de plată[106], Autoritatea Bancară Europeană a publicat, pentru consultare publică, în cooperare cu Banca Centrală Europeană, propunerea de orientare privind clasificarea și raportarea incidentelor majore operaționale și de securitate apărute la prestatorii de servicii de plată. Tot în acest sens, în luna februarie 2017, Autoritatea Bancară Europeană, după consultarea Băncii Centrale Europene, a transmis Comisiei Europene propunerea de standarde tehnice de reglementare privind autentificarea strictă și comunicarea uzuală și sigură, urmând ca până la data de 13 iulie 2017 să fie emise orientări cu privire la stabilirea, punerea în aplicare și monitorizarea măsurilor de securitate, inclusiv a proceselor de certificare atunci când este cazul.

Banca Națională a României a demarat un proces de monitorizare a potențialelor riscuri ca urmare a dezvoltării de tehnologii și/sau produse în domeniul financiar (Fintech), precum și a celor privind securitatea cibernetică (inclusiv a celor provenite din sfera noilor tehnologii) din domeniul serviciilor de plată și decontare, având ca scop identificarea eventualelor amenințări la adresa stabilității financiare din România. Instituțiile de credit trebuie, însă, să aibă o bună înțelegere atât a riscurilor generate de produsele și serviciile de tip Fintech, cât și a riscurilor specifice securității informatice asupra activității proprii. Banca Națională a României susține colaborarea strânsă în domeniul inovației și a securității informației cu toate autoritățile relevante atât la nivel național, cât și la nivel internațional.

---

105 Banca Angliei a dezvoltat un sistem de inteligență artificială care auditează calitatea datelor referitoare la tranzacții (http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/news/2017/029.pdf).

106 Directiva (UE) 2015/2366 privind serviciile de plată în cadrul pieței interne, de modificare a Directivelor 2002/65/CE, 2009/110/CE și 2013/36/UE și a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 și de abrogare a Directivei 2007/64/CE.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

5.1. Amortizoarele de capital aplicabile în anul 2017 instituțiilor de credit persoane juridice române

În luna decembrie 2016, Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară (CNSF)[107] a emis Recomandarea nr. 3/13.12.2016 privind amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit din România, adresată Băncii Naționale a României, în calitate de autoritate competentă pentru supravegherea sectorului bancar. Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară a fost împuternicit[108] să adopte recomandări privind modul de implementare a amortizoarelor de capital pe perioada tranzitorie până la operaționalizarea structurii interinstituționale de coordonare în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național, respectiv a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM)[109].

Amortizoarele de capital reglementate de legislația națională și europeană, care pot fi impuse instituțiilor de credit persoane juridice române, sunt: amortizorul de conservare a capitalului, amortizorul anticiclic de capital, amortizorul pentru instituțiile de importanță sistemică și amortizorul pentru riscul sistemic. Instituțiile de credit au obligația menținerii amortizoarelor de capital sub forma fondurilor proprii de nivel 1 de bază. Cerințele pentru constituirea amortizoarelor de capital se adaugă cerințelor minime de fonduri proprii prevăzute de cadrul de reglementare CRD IV/CRR[110].

5.1.1. Amortizorul de conservare a capitalului

Pe parcursul anului 2017, instituțiile de credit persoane juridice române trebuie să mențină un nivel al amortizorului de conservare a capitalului de 1,25 la sută din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc ale instituției. Modul de implementare

---

107 Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară a fost înființat la data de 31 iulie 2007 prin Acordul pentru cooperare în domeniul stabilității financiare și al gestionării crizelor financiare, semnat de Ministerul Finanțelor Publice, Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară și Fondul de Garantare a Depozitelor în Sistemul Bancar.

108 Această atribuție a fost stabilită prin art. X din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 113/2013 privind unele măsuri bugetare și pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului.

109 Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a fost înființat prin Legea nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național, care a intrat în vigoare la data de 20 martie 2017.

110 În conformitate cu prevederile art. 92 din Regulamentul nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012, instituțiile trebuie să îndeplinească în orice moment următoarele cerințe de fonduri proprii: (a) o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de bază de 4,5 la sută din valoarea totală a expunerii la risc; (b) o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de 6 la sută din valoarea totală a expunerii la risc; (c) o rată a fondurilor proprii totale de 8 la sută din valoarea totală a expunerii la risc.

a amortizorului de conservare a capitalului la nivelul sistemului bancar românesc a fost stabilit prin Recomandarea nr. 1/26.11.2015 privind implementarea amortizoarelor de capital în România, prin care CNSF a recomandat Băncii Naționale a României să impună instituțiilor de credit constituirea amortizorului de conservare a capitalului în trepte egale de 0,625 la sută pe an din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc începând cu 1 ianuarie 2016, până la nivelul maxim de 2,5 la sută la data de 1 ianuarie 2019. Cerința este aplicabilă tuturor instituțiilor de credit persoane juridice române.

Amortizorul de conservare reprezintă o rezervă de capital pe care instituțiile au obligația de a o menține în scopul îmbunătățirii capacității de absorbție a pierderilor. Amortizorul are o natură permanentă și este aplicabil tuturor instituțiilor de credit care funcționează la nivelul UE, indiferent de mărimea activelor sau de faza în care se află ciclul economic și cel financiar. Prin modul de implementare a amortizorului de conservare a capitalului, Recomandarea CNSF a avut în vedere: (i) menținerea costurilor de capital la un nivel predictibil, precum și (ii) limitarea impactului asupra procesului de reluare sustenabilă a creditării sectorului real.

5.1.2. Amortizorul anticiclic de capital

În prezent, amortizorul anticiclic de capital aplicabil în România este de 0 la sută. În conformitate cu recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic (Recomandarea CERS 2014/1), evaluările privind instrumentul macroprudențial reprezentat de amortizorul anticiclic de capital se realizează trimestrial și utilizează metodologia armonizată la nivel european, care a fost completată pentru a reflecta particularitățile sectorului bancar național[111]. Prin Recomandarea nr. 3/13.12.2016, CNSF a recomandat Băncii Naționale a României menținerea amortizorului anticiclic de capital la nivelul de 0 la sută, în contextul în care evaluarea efectuată pe baza datelor disponibile la 30 iunie 2016 nu a evidențiat presiuni semnificative din perspectiva îndatorării sectorului privat. Reevaluarea efectuată pe baza informațiilor la 30 septembrie 2016 indică o creștere suplimentară a îndatorării totale a sectorului privat (sectorul companiilor nefinanciare și sectorul populației), dar aceasta continuă să se mențină sub pragul de alertă care semnalează o creștere excesivă a îndatorării. Totuși, la nivel sectorial s-au intensificat semnalele care indică acumularea de vulnerabilități privind creditarea populației. În acest context, CNSF a recomandat Băncii Naționale a României menținerea ratei amortizorului anticiclic de capital la nivelul de 0 la sută, dar și monitorizarea cu multă atenție a evoluțiilor privind îndatorarea sectorului populației (Recomandarea nr. 1/10.03.2017 privind amortizorul anticiclic de capital în România).

Amortizorul anticiclic de capital are ca scop creșterea rezilienței sectorului bancar la pierderile potențiale induse de o creștere excesivă a creditării. Amortizorul se constituie în perioada de creștere excesivă a creditării și poate fi eliberat în faza de

111 Pe lângă indicatorul Basel, analiza include și un indicator alternativ de deviație a creditului de la tendința pe termen lung, ambii calculați conform metodologiei recomandate la nivel european, la care se adaugă o serie de indicatori suplimentari (îndatorarea sectorului privat, îndatorarea totală a populației, îndatorarea totală a companiilor nefinanciare) și indicatori structurali (piața imobiliară, situația financiară a sectorului bancar și standardele de creditare, cadrul macroeconomic), care reflectă particularitățile activității de creditare la nivel național. Mai multe detalii privind indicatorii utilizați sunt disponibile la adresa: http://www.bnr.ro/Politica-macropruden%C8%9Biala-15312.aspx.

contracție cu scopul absorbției pierderilor. Rata amortizorului anticiclic de capital, exprimată ca procent din valoarea totală a expunerii la risc determinată de instituțiile de credit, poate să fie cuprinsă între 0 la sută și 2,5 la sută, calibrată în trepte de 0,25 puncte procentuale sau multipli de 0,25 puncte procentuale. În cazuri justificate, se poate stabili o rată a amortizorului anticiclic de capital mai mare de 2,5 la sută din valoarea totală a expunerii la risc.

5.1.3. Amortizorul pentru instituțiile de importanță sistemică

În conformitate cu prevederile Regulamentului BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit[112], BNR evaluează periodic sectorul bancar românesc din perspectiva entităților care au un caracter sistemic. Metodologia aplicată este armonizată cu recomandările Ghidului ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII)[113]. Cea mai recentă evaluare a fost efectuată pe baza datelor disponibile la 30 iunie 2016 și a identificat un număr de 11 instituții de credit persoane juridice române de importanță sistemică[114], respectiv: BCR, BRD, Unicredit, Raiffeisen, Banca Transilvania, Alpha Bank, CEC Bank, Bancpost, Garanti Bank, OTP Bank și Piraeus Bank.

În urma emiterii de către CNSF a Recomandării nr. 3/13.12.2016 privind amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit din România, BNR a impus instituțiilor menționate mai sus menținerea, la cel mai înalt nivel de consolidare, a unui amortizor de capital aferent altor instituții de importanță sistemică (amortizor O-SII) în cuantum de 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, aplicabil începând cu 1 martie 2017. Amortizorul O-SII se aplică: (i) la nivel individual în cazul instituțiilor de credit care nu fac parte dintr-un grup bancar; (ii) la nivel consolidat în cazul instituțiilor de credit care sunt instituții-mamă de cel mai înalt rang și (iii) la nivel subconsolidat în cazul instituțiilor de credit care au calitatea de instituții-mamă, dar nu de cel mai înalt rang.

Obiectivul impunerii unor cerințe suplimentare de capital instituțiilor de importanță sistemică constă în majorarea capacității acestora de a absorbi pierderile, cu efecte pozitive asupra scăderii riscului sistemic generat de dimensiunea instituțiilor, respectiv a probabilității de manifestare a unor dificultăți financiare și a diminuării severității impactului potențial al acestora. Utilizarea amortizorului de capital aferent altor instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII) este eficace în atingerea obiectivului macroprudențial reprezentat de „limitarea impactului sistemic al stimulentelor nealiniate în vederea reducerii hazardului moral", prin contribuția sa

---

112 Art. 267 alin. (1) din Regulamentul nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit stipulează următoarele: „La recomandarea structurii de coordonare, Banca Națională a României identifică, după caz, la nivel individual, subconsolidat sau consolidat, alte instituții de importanță sistemică, denumite în continuare instituții de tip O-SII, care au fost autorizate la nivel național".

113 Metodologia utilizată de BNR pentru identificarea băncilor sistemice este publicată pe *website*-ul BNR la adresa http://www.bnr.ro/Metodologia-de-identificare-a-institutiilor-de-credit-avand-caracter-sistemic-15313.aspx.

114 În conformitate cu recomandările Ghidului ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a art. 131 alin. (3) din Directiva 2013/36/UE (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII), în categoria instituțiilor sistemice intră băncile care au obținut, în urma calculării indicatorilor obligatorii, un scor superior pragului stabilit pentru desemnarea automată a entităților având caracter sistemic. În cazul României, acest prag este stabilit la 275 puncte de bază.

la întărirea rezistenței instituțiilor și asigurarea continuității funcției de intermediere financiară, ceea ce contribuie în mod direct la întărirea rezilienței sistemului financiar în ansamblu. Instrumentul macroprudențial constând în impunerea amortizorului O-SII are în vedere dimensiunea structurală a riscului sistemic, respectiv cea referitoare la distribuția riscului la nivelul sistemului financiar[115].

5.1.4. Amortizorul pentru riscul sistemic

Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară a reevaluat condițiile aplicării amortizorului pentru riscul sistemic implementat pentru riscul de contagiune identificat în urma utilizării indicatorului reprezentat de ratingul acordat obligațiunilor emise de administrația publică centrală aplicabil expunerilor instituțiilor de credit având banca-mamă înregistrată într-o țară pentru care ratingul suveran este inferior calificativului *investment grade*. Măsura a fost aplicabilă instituțiilor de credit având capital grecesc (Alpha Bank, Bancpost, Banca Românească – Grupul National Bank of Greece, Piraeus Bank România), cipriot (Marfin Bank, Libra Internet Bank) și unguresc (OTP Bank România). Nivelul stabilit al amortizorului de capital pentru riscul sistemic era de 1 la sută pentru toate expunerile, la nivel individual, subconsolidat sau consolidat, după caz, începând cu 31 martie 2016, fiind implementat prin Ordinul BNR nr. 1/2016 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic, în urma emiterii Recomandării CNSF nr. 3/2015 privind implementarea amortizorului pentru riscul sistemic în România. În conformitate cu prevederile cadrului de reglementare în vigoare referitoare la amortizorul combinat, în cazul în care amortizorul de risc sistemic este implementat pentru toate expunerile, instituțiilor incluse în grupul băncilor sistemice (Alpha Bank, Bancpost) le este aplicabil amortizorul cel mai mare dintre amortizorul O-SII și amortizorul de risc sistemic. În luna mai 2016, incertitudinea privind evoluțiile legislative pe plan național (Legea nr. 77/2016 privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite și proiectul Legii pentru completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr.50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori) a determinat implementarea deciziei de suspendare a aplicării amortizorului de risc sistemic asupra instituțiilor de credit pe perioadă necesară pentru derularea studiului privind impactul evoluțiilor legislative curente asupra situației financiare și prudențiale a sectorului bancar, respectiv cel puțin până la data de 31 decembrie 2016. Măsura a fost decisă de CNSF prin Recomandarea nr. 1/2016 privind suspendarea implementării amortizorului pentru riscul sistemic aplicabil instituțiilor de credit din România și a fost implementată prin Ordinul BNR nr. 4/2016 privind suspendarea aplicării Ordinului nr. 1/2016 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic.

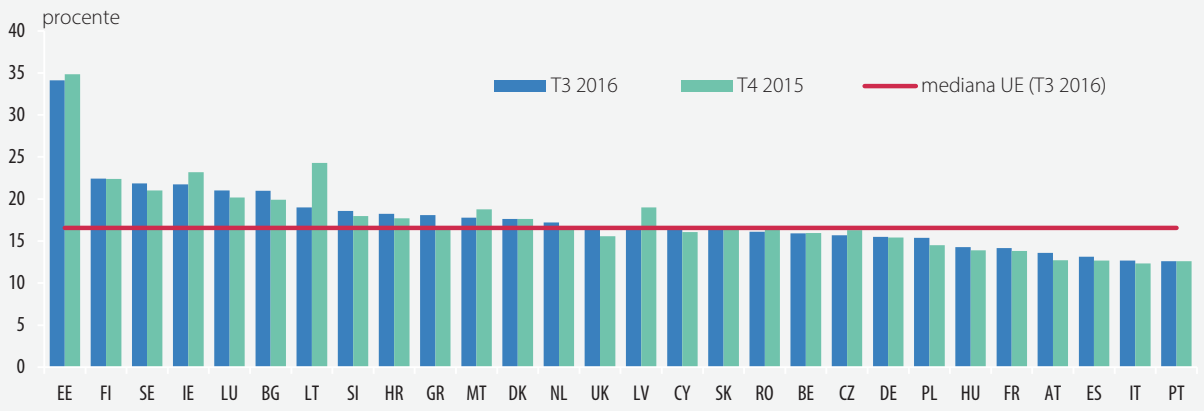
Astfel, s-a constatat că riscul de contagiune externă dinspre Grecia și Cipru s-a diminuat pe termen scurt, iar Ungaria a trecut, în anul 2016, în categoria statelor care beneficiază de un rating de tip *investment grade*. Evaluarea riscului de contagiune externă pentru țările care au în continuare un rating de tip *non-investment grade* indică faptul că episoadele de criză prin care au trecut Grecia și Cipru, la nivelul sectorului bancar, au

[115] În cazul instituțiilor de talie mare, riscul sistemic provine din mărimea activelor, acesta variind în mod nesemnificativ pe parcursul ciclului economic.

fost parțial corectate cu ajutorul implementării unor programe de finanțare cu creditori externi (ESM, FMI), care au avut rolul principal de restabilire a încrederii în sistemul financiar, îmbunătățire a percepției investitorilor, corectare a dezechilibrelor fiscale și implementare a unor reforme structurale. În urma Recomandării CNSF nr. 3/13.12.2016 privind amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit din România, BNR a dezactivat începând cu data de 1 martie 2017 amortizorul pentru riscul sistemic pentru riscul de contagiune identificat în urma utilizării instrumentului reprezentat de ratingul suveran (anterior în valoare de 1 la sută).

În paralel cu diminuarea vulnerabilității menționate, a început să se manifeste o nouă vulnerabilitate reprezentată de îngustarea importantă a spațiului de manevră al politicii macroprudențiale. Principalul factor determinant al acestei vulnerabilități este faptul că, în prezent, în România nu există implementat niciun amortizor de capital care să permită eliberarea acestuia, în urma unei recomandări a autorității macroprudențiale, pe baza unei analize de oportunitate[116].

Grafic 5.1. Capitalizarea sectoarelor bancare europene*



*) rata fondurilor proprii de nivel 1

Sursa: BCE, calcule BNR

La nivel agregat, sectorul bancar are un nivel confortabil al solvabilității. Totuși, această imagine de ansamblu pozitivă are nuanțe importante. În primul rând, rata fondurilor proprii de nivel 1[117] din România este la nivelul valorii mediane a UE (Grafic 5.1). În plus, se observă o tendință de ușoară scădere a acesteia (de la 16,4 la sută în decembrie 2015 la 16,1 la sută în septembrie 2016). În aceste condiții, eventuale măsuri de conservare și majorare a solvabilității sectorului bancar românesc nu ar putea fi interpretate ca fiind excesive comparativ cu situația europeană.

116 Amortizorul pentru băncile de importanță sistemică (O-SII) poate fi eliberat numai atunci când o instituție nu mai este de importanță sistemică, iar amortizorul de conservare a capitalului, construit începând cu anul 2016, poate fi utilizat de bănci doar în caz de criză, cu obligația ulterioară de a fi reconstituit, sub sancțiunea implementării restricțiilor de natura distribuției fondurilor proprii, însă nu poate fi eliberat.

117 Amortizoarele de capital sunt constituite din fonduri proprii de nivel 1 de bază. La nivel național, rata fondurilor proprii de nivel 1 este egală cu rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază.

În al doilea rând, menținerea unui indicator de solvabilitate ridicat a fost favorizată și de eliminarea graduală a aplicării filtrelor prudențiale naționale în contextul implementării noului cadru de reglementare la nivel european. Efectul eliminării acestora s-a estompat considerabil în perioada 2016-2017 și va înceta la debutul anului 2018. În plus, începând cu anul 2018 va fi adoptat un nou standard de determinare a ajustărilor pentru depreciere (IFRS 9), care va impune condiții mai prudente, conducând astfel la majorarea provizioanelor și, implicit, la diminuarea indicatorilor de solvabilitate.

5.2. Recunoașterea măsurilor macroprudențiale adoptate la nivelul statelor membre ale Uniunii Europene

Cadrul de aplicare prin recunoaștere voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de statele membre este stabilit de CERS prin Recomandarea CERS/2015/2 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri. Prin recunoaștere voluntară, în domeniul de aplicare a măsurilor naționale de politică macroprudențială se încadrează și sucursalele furnizorilor străini de servicii financiare, precum și furnizorii străini de servicii financiare care oferă în mod direct servicii financiare transfrontaliere. Obiectivul final este ca același set de cerințe macroprudențiale să se aplice expunerilor de același tip existente într-un anumit stat membru, indiferent de statutul juridic și localizarea furnizorului de servicii financiare.

În cazul în care se consideră că pentru funcționarea eficientă a măsurilor macroprudențiale este necesar să se asigure reciprocitate din partea altor state membre, se recomandă ca autoritățile relevante din statele membre să transmită CERS o solicitare pentru recunoașterea de către alte state membre a măsurilor macroprudențiale în cauză. În acest sens, până în prezent, 2 state membre au transmis solicitări în urma cărora CERS a emis recomandări privind recunoașterea măsurilor macroprudențiale: Belgia (Recomandarea CERS 2016/3) și Estonia (Recomandarea CERS 2016/4). Măsura macroprudențială adoptată de Belgia constă în majorarea cu 5 puncte procentuale a ponderii de risc pentru expunerile de tip credite garantate cu bunuri imobiliare situate în această țară și este aplicabilă instituțiilor de credit care utilizează o abordare bazată pe modele interne pentru determinarea cerințelor de capital pentru riscul de credit. În ceea ce privește măsura macroprudențială implementată de către Estonia, aceasta constă în stabilirea amortizorului pentru risc sistemic la 1 la sută aplicabil tuturor expunerilor situate în această țară.

În ședința din data de 13 decembrie 2016, în ceea ce privește măsurile macroprudențiale adoptate de Belgia și Estonia și pentru care CERS a emis recomandarea de a fi recunoscute de către statele membre, CNSF a stabilit următoarele:

a) nerecunoașterea voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Estonia având în vedere faptul că instituțiile de credit din România au expuneri nesemnificative față de Estonia și nu au sucursale în acest stat;

b) amânarea luării unei decizii privind recunoașterea voluntară a măsurii macroprudențiale implementate de Belgia până după adoptarea Legii privind supravegherea

macroprudențială a sistemului financiar național și operaționalizarea CNSM. Această decizie a fost determinată de faptul că: (1) recunoașterea voluntară a acestei măsuri poate fi realizată doar în baza art. 458 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 (CRR), iar (2) în luna decembrie 2016 la nivelul României nu exista o autoritate desemnată în sensul art. 458 din CRR.

BNR monitorizează periodic expunerile instituțiilor de credit față de statele membre ale UE, urmând a propune măsurile care se impun în situația în care aceste expuneri devin semnificative.

5.3. Evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital

În scopul protejării sectoarelor bancare naționale împotriva riscurilor generate de creșterea excesivă a creditului în țări terțe, art. 139 din Directiva 2013/36/UE (CRD-IV) permite ca, în anumite circumstanțe, autoritățile desemnate să stabilească o rată a amortizorului anticiclic pentru expunerile față de o țară terță pe care instituțiile autorizate la nivel național trebuie să îl aplice în scopul calculării amortizorului anticiclic de capital specific instituției. Autoritatea desemnată dintr-un stat membru al UE poate interveni în situațiile în care rata amortizorului anticiclic nu a fost stabilită și publicată de autoritatea relevantă dintr-o țară terță pentru acea țară terță sau atunci când consideră că rata amortizorului anticiclic pentru acea țară terță nu este suficientă pentru a proteja sectoarele bancare naționale ale statelor membre împotriva pierderilor potențiale asociate cu creșterea excesivă a creditelor în țara terță în cauză. Aceste prevederi au fost transpuse în legislația românească prin Regulamentul BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit. Potrivit art. 260 din regulamentul menționat, BNR poate impune o rată a amortizorului anticiclic de capital pentru un stat terț în urma recomandării structurii de coordonare interinstituțională în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național.

Totodată, în vederea asigurării unei coerențe în ceea ce privește stabilirea amortizoarelor pentru țări terțe, Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) a publicat în data de 11 decembrie 2015 Recomandarea privind recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice pentru expunerile față de țări terțe (CERS/2015/1). În urma acestei recomandări, a fost stabilită metodologia de identificare a statelor terțe semnificative[118] la nivelul sectorului bancar românesc (Caseta 4). Pentru armonizarea cu metodologia utilizată la nivel european, aceasta are la bază procedura aplicată de CERS și este completată cu o serie de indicatori suplimentari pentru a asigura robustețea rezultatelor obținute.

[118] Recomandarea CERS se referă la țările terțe față de care sectorul bancar deține expuneri semnificative.

Caseta 4. Aspecte metodologice referitoare la evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital

Potrivit recomandării B punctul 1, se „recomandă autorităților desemnate să identifice anual țările terțe semnificative. Această identificare ar trebui să se bazeze pe informațiile cantitative privind expunerile instituțiilor autorizate la nivel național față de țările terțe, fără însă a se limita în mod necesar la acestea".

A. Metodologia CERS privind evaluarea semnificației țărilor terțe

Procedura aplicată de CERS pentru evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar al Uniunii în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice în conformitate cu Directiva 2013/36/UE este detaliată în Decizia CERS/2015/3 privind evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sistemul bancar al Uniunii în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital.

Datele și indicatorii utilizați

În vederea identificării țărilor terțe semnificative, CERS utilizează datele obținute din procesul de supraveghere la nivel agregat colectate de Autoritatea Bancară Europeană, referitoare la raportarea privind fondurile proprii și cerințele de fonduri proprii. Pentru calcularea indicatorilor sunt utilizate date din raportările COREP, din expunerile totale fiind excluse expunerile față de sectorul public și instituțiile financiare. Identificarea țărilor terțe semnificative se realizează pe baza a trei indicatori de expunere: (i) activele ponderate la risc; (ii) expunerea inițială[119] și (iii) expunerile în stare de nerambursare.

Pragurile de semnificație

CERS definește o țară terță ca fiind semnificativă și o adaugă pe lista țărilor terțe semnificative în cazul în care expunerile sectorului bancar al Uniunii față de respectiva țară terță sunt: (i) de cel puțin 1 la sută pentru cel puțin unul dintre indicatorii menționați mai sus în fiecare dintre cele 2 trimestre anterioare datei de referință și (ii) media aritmetică a expunerilor față de țara terță respectivă în cele 8 trimestre anterioare datei de referință a fost de cel puțin 1 la sută pentru cel puțin unul dintre cei 3 indicatori.

Totodată, metodologia stabilește condițiile în care o țară este eliminată din listă, respectiv: (i) media aritmetică a expunerilor față de țara respectivă în cele 12 trimestre anterioare datei de referință a fost mai mică de 1 la sută pentru toți cei 3 indicatori și (ii) expunerile în fiecare dintre cele 2 trimestre anterioare datei de referință au fost mai mici de 1 la sută pentru toți indicatorii enumerați la art. 3 alin. (2).

[119] Expunerea inițială se referă la valoarea expunerii înainte de aplicarea factorilor de conversie în vederea determinării valorii expunerii ponderate la risc.

B. Situația expunerilor instituțiilor de credit din România față de statele terțe

Expunerile sectorului bancar românesc sunt predominant orientate către economia națională, expunerile externe având o importanță marginală. Prin aplicarea metodologiei CERS pe datele raportate de instituțiile de credit românești aferente datei de 30 iunie 2016, nicio țară terță nu este identificată ca fiind semnificativă. Mai mult, ponderea cumulată a tuturor expunerilor raportate către state terțe este extrem de redusă, respectiv[120]:

– 1,9 la sută din activele ponderate la risc;

– 1,12 la sută din expunerea inițială[121];

– 0,09 la sută din expunerile în stare de nerambursare.

În practică, implementarea metodologiei CERS prezintă o serie de deficiențe generate în principal de limitele de raportare prevăzute de Regulamentul de punere în aplicare (UE) nr. 680/2014 al Comisiei de stabilire a unor standarde tehnice de punere în aplicare cu privire la raportarea în scopuri de supraveghere a instituțiilor în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 575/2013[122], în baza căruia sunt colectate datele folosite în cadrul metodologiei. În scopul derulării exercițiilor viitoare, BNR are în vedere găsirea unor soluții pentru extinderea raportării.

Pentru o mai mare acuratețe a rezultatelor, metodologia CERS a fost completată la nivel național prin monitorizarea unor indicatori suplimentari, precum expunerile inițiale, altele decât cele interne, și total expuneri inițiale, înainte de aplicarea factorilor de ajustare, date COREP referitoare la cerințele de fonduri proprii defalcate pe țări și date din bilanțul monetar.

În concluzie, atât rezultatele obținute pe baza metodologiei CERS, cât și analizele suplimentare indică o pondere redusă a expunerilor externe în bilanțul sectorului bancar românesc, care nu justifică calificarea vreunei țări terțe ca fiind semnificativă din perspectiva recunoașterii și stabilirii ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Cu toate acestea, se vor derula analize suplimentare pe măsură ce noi date statistice vor deveni disponibile, pentru a se asigura că particularitățile sectorului bancar autohton sunt cât mai bine luate în calcul.

BNR monitorizează periodic expunerile instituțiilor de credit față de țările terțe, urmând a propune măsurile care se impun în situația în care aceste expuneri devin semnificative.

120 Pondere calculată doar pe baza datelor raportate în formularele COREP precizate în metodologia CERS.

121 Expunerea inițială se referă la valoarea expunerii înainte de aplicarea factorilor de conversie în vederea determinării valorii expunerii ponderate la risc.

122 Potrivit art. 5 din regulamentul european, informațiile privind distribuția geografică a expunerilor pe țări se raportează de către instituțiile de credit în situația în care raportul între expunerile inițiale externe și totalul expunerilor inițiale (atât interne, cât și externe) este mai mare sau egal cu 10 la sută.

5.4. Gradul de implementare a recomandărilor Comitetului European pentru Risc Sistemic

În cadrul procesului de monitorizare și diminuare a riscurilor, CERS transmite avertizări și recomandări către statele membre. Conform pct. 20 din cadrul expunerilor de motive din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 și art. 17 din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010, CERS este responsabil cu monitorizarea gradului de implementare a acestor recomandări. De asemenea, art. 20 din regulamentul de procedură CERS menționează că monitorizarea evaluării conformității cu recomandările realizate este asigurată de către Consiliul General al CERS.

Tabel 5.1. Implementarea recomandărilor emise de CERS de către România*

Recomandare	Obiectiv	Calificativ obținut
Recomandarea CERS privind acordarea de împrumuturi în monedă străină (CERS/2011/1)	Monitorizarea împrumuturilor în monedă străină și a creditării în ansamblu	Implementare completă (engl. *fully compliant*)
Recomandarea CERS privind finanțarea în dolari SUA a instituțiilor de credit (CERS/2011/2)	Monitorizarea atentă a riscurilor de finanțare și de lichiditate în dolari SUA	Explicat suficient (engl. *sufficiently explained*)
Recomandarea CERS privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale (CERS/2011/3)	Desemnarea autorității, instituție sau comitet, care să aplice politica macroprudențială, să stabilească mecanismul de cooperare între autorități în cazul înființării unui comitet și să asigure rolul principal al băncii centrale în politica macroprudențială, fără a-i fi subminată independența	Implementare în mare parte (engl. *largely compliant*)
Recomandarea CERS privind finanțarea instituțiilor de credit (CERS/2012/2)	Completată prin Recomandarea CERS/2016/2 – Intensificarea evaluărilor asupra riscurilor de finanțare și de lichiditate asumate de instituțiile de credit și instituirea unor politici de gestionare a riscurilor și a abordărilor legate de grevarea cu sarcini a activelor	Implementare completă (engl. *fully compliant*)
Recomandarea CERS privind obiectivele intermediare și instrumentele politicii macroprudențiale (CERS/2013/1)	Definirea obiectivelor, selectarea și monitorizarea adecvării instrumentelor macroprudențiale, stabilirea strategiei care să instituie un cadru solid pentru atingerea obiectivelor intermediare și finale ale politicii macroprudențiale	Implementare completă (engl. *fully compliant*)
Recomandarea CERS cu privire la stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital (CERS/2014/1)	Evaluarea și stabilirea unor rate adecvate ale amortizorului anticiclic de capital	Evaluarea nu a fost încă realizată
Recomandarea CERS privind recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice pentru expunerile față de țări terțe (CERS/2015/1)	Cadrul de adoptare a măsurilor macroprudențiale privind implementarea unui amortizor anticiclic de capital de peste 2,5 la sută de către statele terțe	Evaluarea nu a fost încă realizată
Recomandarea CERS privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri (CERS/2015/2)	Completată prin Recomandarea CERS/2016/4 – Cadrul de aplicare prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de statele membre	Evaluarea nu a fost încă realizată
Recomandarea CERS privind reconcilierea diferențelor existente în datele cu privire la sectorul imobiliar (CERS/2016/14)	Monitorizarea riscurilor survenind din sectorul imobiliar	Evaluarea nu a fost încă realizată

*) detalii cu privire la recomandări și la gradul de evaluare se pot găsi în *Raportul asupra stabilității financiare*, ediția 2015 sau pe *website*-ul CERS, la adresa: https://www.esrb.europa.eu/pub/recommendations/html/index.en.html

Sursa: CERS

În contextul absenței cadrului legal de obligativitate a implementării recomandărilor CERS de către statele membre, mecanismul de funcționare a acestora este de tipul „acționează sau explică" (*comply or explain*). Astfel, se evaluează conformitatea cu gradul de implementare a recomandărilor pentru fiecare stat membru. Prin rapoartele de evaluare publicate de CERS, se asigură astfel transparența, consistența și comparabilitatea procesului de implementare a recomandărilor[123].

Tabelul 5.1 redă calificativul obținut de România în ceea ce privește recomandările emise de CERS începând cu anul 2011, unele dintre acestea fiind completate prin decizii ulterioare.

Tabelul 5.2 prezintă o sinteză agregată a gradelor de îndeplinire a recomandărilor de către statele membre.

Tabel 5.2. Calificativele obținute de statele membre ca urmare a implementării recomandărilor CERS

	AT	BE	BG	CZ	HR	DK	DE	EE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LV	LT	LU	HU	MT	NL	NO	PL	PT	RO	SI	SK	FI	SE	UK
Recomandarea CERS/2011/1	FC	LC	PC	FC	FC	LC	FC	FC	LC	FC	FC	LC	LC	LC	LC	LC	FC	LC	FC	LC		FC	FC	FC	LC	FC	LC	LC	LC
Recomandarea CERS/2011/2	FC	FC	LC	SE	SE	FC	FC	FC	LC	SE	FC	FC	FC	LC	FC	SE	FC	SE	FC	FC		FC	SE	SE	SE	SE	FC	FC	FC
Recomandarea CERS/2011/3	LC	LC	LC	FC	FC	LC	FC	LC	LC	LC	PC	LC	PC	LC	LC	LC	LC	FC	LC	LC	PC	PC	LC	LC	FC	FC	PC	LC	FC
Recomandarea CERS/2013/1	FC	FC	FC	LC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	LC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	FC		FC	LC	FC	FC	FC	FC	FC	FC
Recomandarea CERS/2012/2	FC	FC	FC	LC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	FC	LC	FC	LC	FC	FC	FC	FC	FC	FC		LC	FC	FC	FC	FC	LC	LC	FC

Sursa: CERS

România a obținut calificativul *Fully Compliant* pentru 3 recomandări, *Largely Compliant* pentru Recomandarea CERS/2011/1 și *Sufficiently Explained* pentru Recomandarea CERS/2011/2, gradul de implementare actual fiind în conformitate cu cerințele la nivel european.

5.5. Înființarea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială

În data de 17 martie 2017 a fost publicată în Monitorul Oficial al României, Partea I, Legea nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național, prin care se înființează Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială ca structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, pentru coordonarea supravegherii macroprudențiale la nivel național, prin stabilirea politicii macroprudențiale și a instrumentelor adecvate pentru implementarea acesteia.

Constituirea CNSM asigură implementarea Recomandării CERS 2011/3 privind mandatul macroprudențial al autorităților naționale, fiind autoritate macroprudențială în sensul acesteia, autoritate desemnată în sensul dispozițiilor privind amortizoarele

123 *Handbook on the Assessment of Compliance with ESRB Recommendations, Revised Handbook*, aprilie 2016.

de capital din Directiva 2013/36/UE privind accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (CRD IV), precum și autoritate desemnată în sensul prevederilor art. 458 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013.

Până la operaționalizarea CNSM[124], o parte dintre atribuțiile sale, respectiv cele referitoare la amortizoarele de capital, au fost îndeplinite de către Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară. Din componența CNSM fac parte reprezentanți ai autorităților care joacă un rol important în asigurarea stabilității financiare în România, respectiv Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară și Guvernul României. În ceea ce privește organizarea Comitetului, acesta este format din Consiliul general, Comisia tehnică privind riscul sistemic, Comisia tehnică privind gestiunea crizelor financiare, Comitetul științific consultativ și Secretariatul. În plus față de autoritățile menționate anterior, directorul general al Fondului de Garantare a Depozitelor Bancare participă la ședințele Consiliului general al Comitetului, fără drept de vot.

CNSM poate emite avertizări și recomandări (*soft law*) adresate BNR sau ASF, în calitatea lor de autorități naționale responsabile cu supravegherea financiară sectorială, și poate să emită recomandări adresate Guvernului în vederea menținerii stabilității financiare. Toate avertizările și recomandările CNSM se bazează pe un mecanism de tipul „acționează sau explică". De asemenea, CNSM este împuternicit să solicite Comitetului European pentru Risc Sistemic să emită o recomandare în vederea recunoașterii de către unul sau mai multe state membre a instrumentelor macroprudențiale recomandate de Comitet la nivel național.

Banca Națională a României asigură secretariatul CNSM și participă, potrivit legii, cu 3 dintre cei 9 membri ai Consiliului general, guvernatorul BNR fiind și președintele CNSM. În plus, rolul BNR în menținerea stabilității financiare și, implicit, rolul principal în activitatea CNSM este susținut de funcțiile deținute de BNR în prezent, respectiv: (i) autoritate monetară; (ii) autoritate de supraveghere a instituțiilor de credit, a instituțiilor financiare nebancare, a instituțiilor de plată, a instituțiilor emitente de monedă electronică; (iii) autoritate de supraveghere/monitorizare a sistemelor de plăți și de decontare; (iv) autoritate de rezoluție a instituțiilor de credit; (v) autoritate de supraveghere a schemelor de garantare a depozitelor bancare, precum și (vi) atribuțiile deținute în domeniul supravegherii macroprudențiale, în limitele ariei sale de competență.

La data de 11 aprilie 2017 a avut loc întrunirea de operaționalizare a CNSM, în termenul de 30 de zile prevăzut de lege. Pe lângă operaționalizarea CNSM, asigurată prin stabilirea componenței Consiliului general, în cadrul primei ședințe s-au stabilit prioritățile de natură organizatorică pentru perioada următoare, precum: elaborarea regulamentului de organizare și funcționare al CNSM, elaborarea cadrului de reglementare în aplicarea legii și crearea *website*-ului CNSM.

[124] Potrivit art. 14 alin. (1) din lege, operaționalizarea CNSM se asigură în maximum 30 de zile de la publicarea în Monitorul Oficial al României.

5.6. Rezoluția bancară

La data de 14 decembrie 2015 a intrat în vigoare Legea 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, prin care au fost transpuse în legislația națională prevederile Directivei 2014/59/UE privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit (Directiva BRR).

În conformitate cu prevederile Legii nr. 312/2015, BNR are calitatea de autoritate de rezoluție (AR) a instituțiilor de credit din România sau a sucursalelor din România ale unor instituții din state terțe, având atribuții atât pe linia planificării rezoluției, cât și pe linia rezoluției efective, respectiv a inițierii unei acțiuni de rezoluție, fie prin aplicarea unor instrumente de rezoluție, fie prin exercitarea unei competențe de rezoluție. În cazul în care instituțiile de credit fac parte dintr-un grup, BNR poate fi autoritate de rezoluție la nivel de grup (ARG) sau AR a unei filiale a grupului.

Principalele obiective urmărite de BNR atât în procesul de planificare, cât și în implementarea unei decizii de rezoluție sunt: (a) asigurarea continuității funcțiilor critice ale instituțiilor de credit; (b) evitarea efectelor negative semnificative asupra stabilității financiare, în special prin prevenirea contagiunii, inclusiv asupra infrastructurilor pieței, și prin menținerea disciplinei pe piață; (c) protejarea fondurilor publice prin reducerea la minimum a dependenței de sprijin financiar public extraordinar; (d) protejarea deponenților care intră sub incidența legislației privind garantarea depozitelor și a investitorilor care intră sub incidența dispozițiilor privind compensarea acestora potrivit legislației privind piața de capital; și (e) protejarea fondurilor și activelor clienților.

Conformarea cu obiectivele rezoluției se urmărește încă din etapa de planificare a rezoluției, atunci când se analizează, într-o primă etapă, dacă lichidarea unei instituții de credit este: (i) credibilă din perspectiva impactului probabil al lichidării acesteia sau a grupului din care face parte asupra sistemelor financiare ale unui stat membru sau ale Uniunii, pentru a asigura continuitatea în ceea ce privește accesul la funcțiile critice desfășurate de instituție sau de grup și atingerea obiectivelor rezoluției și respectiv (ii) fezabilă din perspectiva capacității sistemelor instituției sau ale grupului de a furniza informațiile solicitate de schema de garantare a depozitelor, pentru a asigura plata depozitelor garantate în cuantumurile și intervalele de timp prevăzute de lege.

În acest context, funcțiile critice sunt acele activități, servicii sau operațiuni ale unei instituții de credit care prin întreruperea lor pot afecta furnizarea unor servicii esențiale pentru economia reală sau chiar stabilitatea financiară a României. Identificarea funcțiilor critice se face în funcție de o serie de criterii legate de: dimensiunea, cota de piață, interconexiunile interne și externe, complexitatea instituției de credit sau a grupului ori derularea de către acestea a unor activități transfrontaliere.

În situația în care lichidarea nu este nici credibilă și nici fezabilă pentru o instituție de credit, se stabilesc, în cadrul strategiei de rezoluție, instrumentele care ar putea fi aplicate în cazul rezoluției acesteia, respectiv: recapitalizarea internă, vânzarea afacerii, instituția-punte, separarea activelor.

În cazul unei instituții de credit care face parte dintr-un grup, strategia de rezoluție poate fi de tip SPE[125] sau MPE[126], aspect care face obiectul deciziei membrilor colegiului de rezoluție. Delimitarea între cele două tipuri de strategii depinde de: structura operațională și modelul de afaceri al instituției sau al grupului (integrare versus descentralizare); cuantumul datoriilor eligibile și nivelul la care se emit acestea (întreprinderea-mamă sau entitatea care intră în rezoluție versus diferite subgrupuri sau entități din grup).

În urma agreării tipului de strategie de rezoluție (SPE sau MPE în cazul grupurilor), în procesul de evaluare a fezabilității acesteia se verifică dacă este posibil să aplice strategia de rezoluție selectată în mod eficace într-un interval de timp adecvat și se identifică obstacolele/impedimentele potențiale în calea punerii în aplicare a strategiei de rezoluție selectate. Aceste impedimente pot fi legate de: (i) structură și operațiuni; (ii) resurse financiare; (iii) informare; (iv) aspecte juridice și (v) în cazul rezoluției grupurilor, aspecte transfrontaliere.

De asemenea, analiza credibilității strategiei de rezoluție are în vedere impactul implementării acesteia asupra: (i) funcționării pieței financiare; (ii) infrastructurilor pieței financiare; (iii) altor instituții financiare și (iv) economiei reale.

În anul 2016, pentru 12 instituții de credit din România, filiale ale unor grupuri bancare transfrontaliere, s-au înființat 11 colegii de rezoluție guvernate de Comitetul Unic de Rezoluție (SRB) și un colegiu de rezoluție guvernat de o autoritate de rezoluție dintr-un alt stat membru, unde BNR, în calitate de autoritate de rezoluție, participă activ în vederea adoptării deciziilor comune asupra planurilor de rezoluție la nivel de grup, cu revizuire anuală.

De asemenea, pentru instituțiile de credit pentru care BNR este AR la nivel individual, au fost elaborate planuri de rezoluție și, după caz, a fost stabilit setul de cerințe simplificate.

Anul 2016 a reprezentat primul an în care au fost stabilite și încasate contribuțiile la Fondul de Rezoluție, potrivit mecanismului reglementat prin Legea nr. 312/2015 și Regulamentul Delegat (UE) 2015/63 al Comisiei din 21 octombrie 2014 de completare a Directivei 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește contribuțiile ex ante la mecanismele de finanțare a rezoluției, această procedură urmând să fie reluată anual până la atingerea nivelului țintă al Fondului de Rezoluție (cel mai târziu în anul 2024).

În data de 23 noiembrie 2016, Comisia Europeană a publicat o serie de documente ce includ, printre altele, modificări la Directiva 2013/36/UE (CRD IV), Regulamentul (UE) nr. 575/2013 (CRR), Directiva 2014/59/UE (Directiva BRR) și Regulamentul (UE) nr. 806/2014 (Regulamentul MUR), prezentate sub denumirea sintetică de pachet legislativ cuprinzând măsuri pentru reducerea riscurilor în sectorul bancar – *RRM package*.

---

125 *Single point of Entry* („cu un singur punct de intrare") – o strategie de rezoluție care implică exercitarea unor competențe de rezoluție de către o singură AR.

126 *Multiple point of Entry* („cu mai multe puncte de intrare") – o strategie de rezoluție care implică exercitarea unor competențe de rezoluție de către două sau mai multe AR.

În domeniul rezoluției, pachetul legislativ propus de Comisia Europeană vizează armonizarea la nivel european: (i) a tratamentului noilor cerințe impuse instituțiilor de credit de a constitui și dispune de o rezervă minimă de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL) pentru absorbția eventualelor pierderi și pentru recapitalizare în vederea continuării îndeplinirii obiectului de activitate autorizat după intrarea în rezoluție și (ii) a prevederilor naționale privind ierarhia în procedura de insolvență a unei categorii de creditori (instrumente de datorie negarantate, de rang senior în insolvență).

Armonizarea propusă de pachetul legislativ vizează: (i) implementarea în legislația europeană, prin adaptare la specificul european, a standardelor internaționale în materia capacității de absorbție a pierderii[127], cu scopul de a asigura coerența între tratamentul aplicabil băncilor mari (G-SII) și celorlalte tipuri de bănci, din perspectiva MREL, precum și (ii) asigurarea unui tratament unitar în privința capacității de absorbție a pierderii în rezoluție pentru instrumentele de datorie negarantate, de rang senior în insolvență.

127 *FSB – Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet.*

Tema specială. Inegalitatea și incluziunea financiară din perspectiva stabilității financiare

În România, reducerea inegalității veniturilor pare să cunoască o inversare de tendință în perioada 2011-2015 conform evoluției indicatorului Gini. Creșterea inegalității este rezultatul majorării într-un ritm mai redus a veniturilor mici comparativ cu veniturile mari, cauzele ținând de elemente structurale precum procesul de îmbătrânire, migrație și disparitățile veniturilor dintre mediul urban și cel rural. Importanța grupei de mijloc în funcție de venituri s-a menținut în ultimii ani. Persoanele din această categorie cumulează 40 la sută din venitul total și realizează 41 la sută din consumul total, respectiv 42 la sută din consumul de bază (în anul 2014), în ultima decadă înregistrându-se o îmbunătățire modică (o creștere cu circa 1 punct procentual atât a venitului, cât și a consumului).

Gradul de incluziune financiară în România este printre cele mai reduse din Uniunea Europeană. Principalii factori care contribuie la menținerea acestei situații sunt: (i) ponderea ridicată a economiei informale și nivelul scăzut de trai; (ii) nivelul redus al educației financiare, precum și (iii) calitatea și adaptarea redusă a ofertei de servicii financiare la nevoile populației.

Accesul la credit al populației a fost amplu în ultimul deceniu, dar cu toate acestea creditul ipotecar este un produs mai puțin accesibil pentru debitorii cu venituri scăzute, spre deosebire de creditul de consum negarantat cu ipoteci. Similar, creditarea prin programul „Prima casă" a fost accesată într-o proporție majoritară de populația din grupa de mijloc și de cea din grupa cu venituri superioare. Accesul la finanțare al IMM s-a îmbunătățit continuu și, în prezent, acest subiect este plasat de către IMM pe ultimele locuri în clasamentul celor mai presante probleme cu care se confruntă în derularea activității. Potențialul de creditare sustenabilă a IMM este semnificativ, iar concretizarea acestui potențial presupune rezolvarea unor provocări ce țin atât de latura cererii (îmbunătățirea sănătății financiare și a disciplinei la plată a firmelor), cât și a ofertei de finanțare.

Creșterea accesului la finanțare al populației în cazul României este de așteptat să aibă efecte modice asupra inegalității venitului, comparativ cu măsurile de natura reformelor structurale, în special a celor privind calitatea educației și reducerea economiei informale. De asemenea, continuarea îmbunătățirii accesului la finanțare al IMM poate contribui la diminuarea inegalităților din economie, prin creșterea ofertei de locuri de muncă. Firmele care au accesat pentru prima oară un credit au efectuat angajări într-o proporție mai ridicată comparativ cu întreprinderile care nu au avut o astfel de finanțare (48 la sută, față de 36 la sută, între 2014 și 2015). Mai mult, aceste firme care au accesat credite și au angajat personal au oferit salarii similare altor firme din sector.

BNR urmărește cu atenție evoluția incluziunii financiare și a inițiat măsuri pentru îmbunătățirea pe baze sustenabile a acestui fenomen. Un exemplu în acest sens este legat de implementarea directivei europene privind îmbunătățirea accesului la servicii financiare, în special la servicii de bază în mod nediscriminatoriu și în condiții acceptabile de preț. Un alt exemplu este implicarea activă a BNR în creșterea gradului de educație financiară a populației, inclusiv în scopul creșterii incluziunii financiare.

1. Inegalitatea și grupa de mijloc în funcție de venituri

Sistemul financiar are un rol important asupra diminuării inegalității economice (Caseta 5), atât direct, prin asigurarea resurselor financiare necesare reducerii fluctuației consumului pe termen lung (*consumption smoothing*), cât și indirect, prin efectele asupra ofertei de muncă ca urmare a creditării companiilor nefinanciare cu potențial de creare de locuri de muncă.

Literatura de specialitate cu privire la legătura dintre sistemul financiar și inegalitate este încă la început, existând un interes în creștere și în ceea ce privește analizarea impactului pe care reformele financiare le au asupra inegalității. Pe termen scurt, politicile macroprudențiale pot contribui la creșterea inegalității consumului și averii prin introducerea de măsuri de limitare a creditării (Voinea și Monnin, 2017), în special pentru acele categorii de debitori mai vulnerabile la posibile șocuri ale venitului sau ale serviciului datoriei (în general persoane cu venituri mai mici). Pe termen mediu, aceste politici pot avea o contribuție pozitivă, persoanele îndatorate având un nivel mai mare al resurselor financiare necesare acoperirii consumului curent datorită unui nivel mai mic al gradului de îndatorare.

În urma crizei financiare, băncile centrale au apelat la politici monetare neconvenționale pentru a susține stabilitatea financiară. Acest tip de politici, ca și politicile macroprudențiale, pot avea efecte neuniforme asupra populației. Deși aceste efecte pot fi de o amploare neglijabilă sau se pot compensa, trebuie luat în calcul faptul că politicile băncilor centrale pot avea un impact asupra inegalității. Spre exemplu, modificarea standardelor de creditare pentru ipoteci prin impunerea de limite pentru raportul dintre împrumuturi și garanții poate afecta distribuția veniturilor în rândul gospodăriilor unei țări.

Inegalitatea veniturilor este un factor important în eficiența transmisiei politicii monetare în economie. De exemplu, răspunsul populației la o schimbare a ratei dobânzii de referință va depinde de rata marginală a consumului, care depinde de venitul gospodăriei în cauză. Astfel, aceleași acțiuni de politică monetară pot avea consecințe diferite depinzând de distribuția veniturilor din economie. Deși diminuarea inegalității nu face parte din mandatul băncilor centrale, asigurarea unui ritm de creștere economică echilibrată și o distribuție corectă a beneficiilor și costurilor ar trebui să fie prioritare pentru băncile centrale[128].

[128] Extras din Voinea, L. și Monnin, P. – „Inequality Should Matter for Central Banks", Council on Economic Policies, 2017, https://www.cepweb.org/inequality-should-matter-for-central-banks/.

Caseta 5. Cum se măsoară inegalitatea și cum definim grupa de mijloc?

Inegalitatea se măsoară, cel mai adesea, ca dispersie a distribuției veniturilor din economie[129]. De asemenea, în analizele macroeconomice mai sunt analizate și dispersia consumului și a averii. Inegalitatea socială trebuie, însă, evaluată nu doar din punct de vedere economic (prin prisma inegalității veniturilor, a consumului și a averii), ci și din punctul de vedere al accesului la servicii necesare unui nivel minim de bunăstare precum cele de sănătate, educație și/sau de protecție socială.

Analiza inegalității este necesară atât din punct de vedere al înțelegerii evoluțiilor macroeconomice, cât și al evaluării rolului sistemului financiar. Aceasta este cu atât mai importantă cu cât economia se situează la un nivel de dezvoltare mai redus, între dinamica activității economice și cea a inegalității veniturilor existând o relație neliniară (cunoscută sub denumirea de curba Kuznets[130]). Astfel, un nivel ridicat al inegalității poate afecta mai profund creșterea economică în economiile cu un nivel redus al nivelului de trai. De asemenea, analiza inegalității averii este utilă pentru o mai bună înțelegere a mecanismelor de distribuire a veniturilor în economie, între cele două inegalități existând o legătură importantă (Domanski *et al.*, 2016[131]). Pe de o parte, un nivel ridicat al inegalității veniturilor conduce la o creștere a inegalității averii, persoanele cu venituri mai mari investind mai mult, iar, pe de altă parte, concentrarea averilor poate duce la o creștere a inegalității veniturilor.

Informațiile privind inegalitatea venitului și a consumului trebuie interpretate cu grijă, acestea fiind extrase în cele mai multe cazuri din datele colectate prin chestionare privind bugetele gospodăriilor, iar în aceste anchete gospodăriile cu venituri mari sunt în general subreprezentate. În prezent, datele statistice existente nu permit o evaluare a gradului de inegalitate a avuției pentru România, fiind posibilă doar evaluarea inegalității veniturilor și a consumului.

Indicatori de măsurare a inegalității

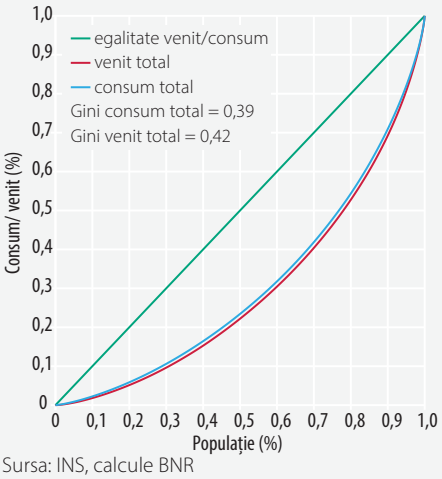
Cei mai utilizați indicatori de măsurare a inegalității veniturilor sunt: (i) curba Lorenz; (ii) indicele Gini și (iii) indicele 80/20. Curba Lorenz (Graficele A și B) ilustrează venitul cumulat al populației după valoarea venitului (axa verticală) relativ la ponderea cumulată a persoanelor care realizează acele venituri (axa orizontală). Cu cât distanța dintre curba Lorenz și prima bisectoare (care reprezintă cazul egalității veniturilor) este mai mare, cu atât inegalitatea este mai ridicată. În cazul României, analiza curbei Lorenz arată că, în anul 2014, primele 20 la sută dintre gospodăriile din mediul urban (după venitul realizat) realizau 42 la sută din venitul total și 38 la sută din consumul total (Grafic A), în timp ce în mediul rural, primele 20 la sută dintre gospodării realizau 46 la sută din venituri și 42 la sută din consum (Grafic B), indicând o inegalitate mai pronunțată în cazul mediului rural comparativ cu cel urban.

129 Demirgüç-Kunt, A. și Levine, R. – „Finance and Inequality", Research Working Papers, 1(1), 2009, pp.1-52.

130 Barro, R. J. – „Inequality and Growth in a Panel of Countries", *Journal of Economic Growth*, 5(1), 2000, pp. 5-32.

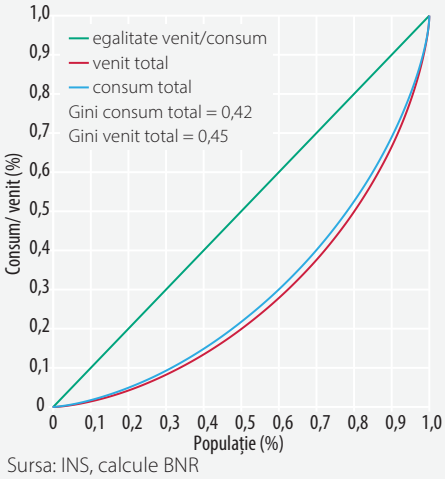
131 Domanski, D., Scatigna, M. și Zabai, A. – „Wealth Inequality and Monetary Policy", *BIS Quarterly Review*, martie 2016.

Grafic A. Curba Lorenz pentru inegalitatea consumului (linia roșie) și inegalitatea venitului (linia albastră) – mediul urban, anul 2014



Sursa: INS, calcule BNR

Grafic B. Curba Lorenz pentru inegalitatea consumului (linia roșie) și inegalitatea venitului (linia albastră) – mediul rural, anul 2014



Sursa: INS, calcule BNR

Indicele Gini este un indicator cu valori între 0 și 100 la sută (o valoare apropiată de 100 reprezintă un grad ridicat de inegalitate). Dacă curba Lorenz este reprezentată de funcția $y = L(x)$, atunci indicele Gini poate fi scris ca:

$$Gini = 1 - 2\int_0^1 L(x)dx$$

Indicele 80/20 reprezintă venitul total cumulat al primelor 20 la sută dintre persoanele cu veniturile cele mai mari raportat la venitul cumulat al primelor 20 la sută dintre persoanele cu veniturile cele mai mici.

Pentru România acești indicatori înregistrau o valoare de 37,4 la sută în cazul indicelui Gini, respectiv de 8,8 în cazul indicatorului 80/20 (date aferente anului 2015), ambele valori situându-se peste media europeană (31 la sută, respectiv 5,5), ceea ce arată un grad mai pronunțat al inegalității relativ la alte țări membre ale UE. Totuși, o serie de indicatori utilizați în literatura de specialitate[132] relevă faptul că inegalitatea veniturilor în cazul României s-a redus ușor în special în perioada 2005-2008 (Tabel A).

Tabel A. Indicatori privind inegalitatea veniturilor

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Relative mean deviation	31	30	30	30	30	29	30	30	30	29
Entropy index	56	49	49	49	49	41	49	49	49	42
Mehran measure	58	56	56	56	56	53	56	56	56	54
Piesch measure	36	34	34	34	34	32	34	34	34	33
Theil index	33	30	30	30	30	26	30	30	30	26

Notă: Valorile în creștere indică un nivel de inegalitate în creștere.

Sursa: INS, calcule BNR

132 Joumard, I., Pisu, M. și Bloch, D. (2013); Hoffmann, R. (2004); Voinea, L., și Mihăescu, F. (2009) etc.

Definiția grupei de mijloc în literatura de specialitate se axează, în principal, pe definirea intervalelor de venit în care se încadrează această categorie de populație (Tabel B). Există și studii care evaluează grupa de mijloc în opoziție cu riscul de sărăcie. Astfel, apartenența la grupa de mijloc este condiționată și de existența unei probabilități reduse de tranziție către o grupă de venit inferioară (Lopez-Calva și Ortiz-Juarez, 2011). Pentru nevoile acestei analize utilizăm definiția grupei de mijloc propusă de Alesina și Perotti (1996), respectiv acele persoane care nu se situează în primele 20 la sută cele mai bogate și nici în primele 40 la sută cele mai sărace.

Tabel B. Definiții ale grupei de mijloc în funcție de venit, folosite în literatura de specialitate

În funcție de diferite percentile ale distribuției veniturilor gospodăriilor	
Birdsall, Graham și Pettinato (2000)	$0{,}75\ y_{p50} \leq y_i \leq 1{,}25\ y_{p50}$
Blackburn și Bloom (1985)	$0{,}60\ y_{p50} \leq y_i \leq 2{,}25\ y_{p50}$
Davis și Huston (1992)	$0{,}50\ y_{p50} \leq y_i \leq 1{,}50\ y_{p50}$
Alesina și Perotti (1996)	$p40 \leq y_i \leq p80$
Barro (1999) și Easterly (2001)	$p20 \leq y_i \leq p80$
Partridge (1997)	$p40 \leq y_i \leq p60$
Solimano (2008)	$p20 \leq y_i \leq p90$
În funcție de valori absolute (toate valorile în dolari SUA sunt exprimate la paritatea puterii de cumpărare)	
Banerjee și Duflo (2008)	2-10 dolari SUA pe zi
Kharas (2010)	10-100 dolari SUA pe zi
Lopez-Calva și Ortiz-Juarez (2011)	10-50 dolari SUA pe zi
Milanovic și Yitzhaki (2002)	12-50 dolari SUA pe zi
Ravallion (2010)	2-13 dolari SUA pe zi

Notă: y_{p50} reprezintă venitul median, p20 reprezintă percentila 20 a distribuției venitului.

Sursa: Ferreira, F.H.G., Messina, J., Rigolini, J., López-Calva, L.F., Lugo, M.A. și Vakis, R. – „Economic Mobility and the Rise of the Latin American Middle Class", Washington, DC: World Bank, 2013

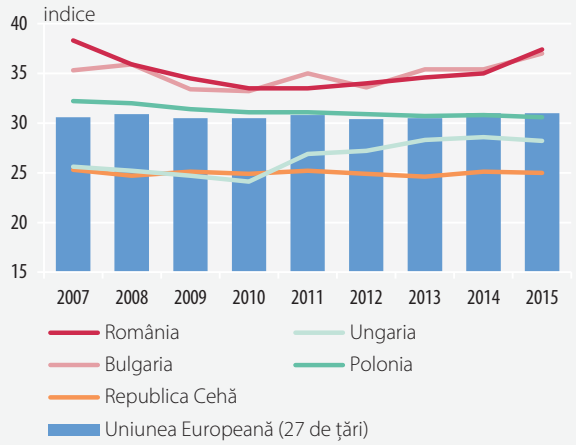
În România, reducerea inegalității veniturilor pare să cunoască o inversare de tendință în perioada 2011-2015, conform evoluției indicatorului Gini (Grafic 1). Cu toate acestea, nivelul de trai al populației a cunoscut o îmbunătățire în ultimii ani (Grafic 2). O explicație este faptul că valorile veniturilor au crescut pentru toate categoriile sociale, creșterea inegalității fiind rezultatul majorării într-un ritm mai redus al veniturilor mici comparativ cu veniturile mari. Inegalitatea veniturilor salariale este mai redusă decât cea asociată veniturilor totale și a fost în scădere în ultimii ani pe fondul creșterilor salariale din sectorul bugetar din perioada 2012-2013 și al majorărilor salariului minim începute în anul 2013.

Analiza în structură identifică două diferențe importante[133]: (i) inegalitatea veniturilor gospodăriilor din mediul rural este mai pronunțată comparativ cu cea observată în mediul urban (indicatorul Gini pentru gospodăriile din mediul urban era de 42 la sută comparativ cu 45 la sută în mediul rural, în anul 2014), și (ii) inegalitatea în rândul persoanelor cu vârstă de peste 65 de ani este mai redusă comparativ cu cea a celor

133 Pentru analiza în structură, la calcularea indicatorului Gini au fost utilizate datele din *Ancheta bugetelor de familie* (INS), disponibile până în anul 2014.

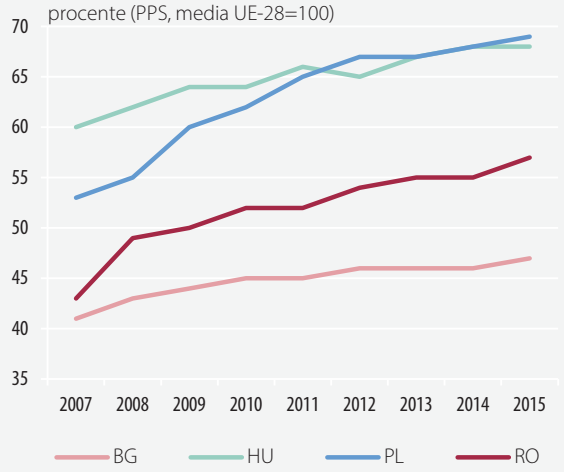
cu vârstă mai mică de 65 de ani (indicele Gini era de 37 la sută pentru cei cu vârste de peste 65 de ani, comparativ cu 46 la sută în cazul celor cu vârste mai mici de 65 de ani). Principalii factori care au contribuit la această diferențiere a inegalității sunt: (i) polarizarea mai mare a gospodăriilor din mediul rural în contextul migrației interne între mediul urban și mediul rural; (ii) ponderea ridicată a economiei informale (spre exemplu, doar 40 la sută din populația ocupată din mediul rural erau salariați în anul 2014) și (iii) migrația în afara țării a populației, în special a celei tinere.

Grafic 1. Evoluția indicatorului Gini pentru România și unele țări din Uniunea Europeană



Sursa: Eurostat

Grafic 2. Evoluția PIB per capita în România și țările din regiune



Sursa: Eurostat

Inegalitatea consumului este mai redusă comparativ cu inegalitatea venitului, iar ecartul dintre indicii Gini aferenți celor doi indicatori economici s-a menținut relativ constant în perioada 2005-2014 (aproximativ de 3 puncte procentuale și, respectiv, de 5 puncte procentuale, dacă analizăm venitul salarial și consumul total). Evoluțiile se mențin și în structură, cu o singură excepție – diferențele dintre inegalitatea venitului și a consumului nu se regăsesc pentru categoria persoanelor cu vârste de peste 65 de ani.

Pe termen lung, îmbătrânirea populației va accentua inegalitatea veniturilor populației. Începând cu anul 2015, populația cu vârsta peste 65 de ani a depășit numeric populația tânără cu vârste cuprinse între 0 și 14 ani. Astfel, rata de dependență a persoanelor vârstnice calculată ca raportul între persoanele cu vârste de minimum 60 de ani și persoanele cu vârste cuprinse între 20 și 59 de ani a evoluat de la 29,7 la sută în anul 1990 la 42,7 la sută în 2015, pe fondul tendinței de creștere a numărului de pensionari și de scădere a populației active. Potrivit estimărilor Națiunilor Unite până în anul 2050 populația României se va diminua cu peste 20 la sută, iar vârsta mediană a populației va ajunge la aproximativ 48 de ani. În aceste condiții, îmbătrânirea demografică a populației va afecta piața forței de muncă cu impact asupra cererii de muncă. Scăderea ponderii populației active ar urma să aibă efecte negative asupra creșterii PIB potențial. Un nivel modest de creștere economică afectează în principal persoanele inactive de pe piața forței de muncă precum copiii și pensionarii, conducând în cele din urmă la creșterea inegalității.

Spre deosebire de evoluția inegalității, poziția grupei de mijloc s-a menținut la un nivel relativ constant. Persoanele din grupa de mijloc cumulează în prezent aproximativ 40 la sută din venitul total și realizează 41 la sută din consumul total, respectiv 42 la sută din consumul de bază (în anul 2014), în ultima decadă înregistrându-se o îmbunătățire modică (o creștere cu circa 1 punct procentual atât a venitului, cât și a consumului). Grupa de mijloc este formată, în special, din persoane care locuiesc în mediul urban (64 la sută) și au vârste cuprinse între 35 și 65 de ani (61 la sută, date aferente anului 2014). După nivelul de educație, peste 80 la sută din persoanele încadrate în grupa de mijloc au absolvit studii medii și circa 10 la sută dețin o diplomă de licență. Din punct de vedere al statutului ocupațional, doar 44 la sută dintre acestea sunt salariați, în timp ce aproximativ 45 la sută sunt pensionari (date aferente anului 2014).

Creșterea accesului la finanțare al populației în cazul României este de așteptat să aibă efecte limitate asupra scăderii inegalității venitului, comparativ cu măsurile de natura reformelor structurale, în special a celor privind calitatea educației și reducerea economiei informale. Gradul ridicat de îndatorare, capacitatea scăzută de plată a categoriilor populației cu venituri mici, costul redus al educației, dar și rata mare a abandonului școlar (aproape dublă comparativ cu media UE) sunt argumente în acest sens.

Îmbunătățirea accesului la finanțare al IMM poate contribui la diminuarea inegalităților din economie, prin creșterea ofertei de locuri de muncă. Firmele noi pe piața creditului[134] au efectuat angajări într-o proporție mai ridicată comparativ cu întreprinderile care nu au avut o astfel de finanțare[135] (48 la sută, față de 36 la sută, între 2014 și 2015). Mai mult, aceste firme care au accesat credite au angajat și au oferit salarii similare celorlalte firme din sector. Astfel, facilitarea accesului IMM la creditarea instituțiilor de credit și IFN autohtone poate avea efecte benefice asupra reducerii inegalității și dezvoltării durabile a economiei, în timp ce creșterea accesului la creditare al populației trebuie realizată în condiții de prudență, în special pentru categoriile cu venituri mici și cu un grad redus de cunoștințe financiare.

Creșterea accesului la finanțare al IMM poate fi realizată printr-o majorare a numărului și a tipurilor de intermediari financiari, prin reducerea poverilor administrative, dar și printr-o transparență și mediatizare mai ridicată a programelor de finanțare existente. Alte măsuri care pot contribui la creșterea gradului de incluziune financiară a firmelor sunt reprezentate de îndrumarea și susținerea IMM de-a lungul întregului proces de finanțare prin înființarea așa-numitelor *one-stop-shops*, care să poată identifica cele mai bune soluții pentru un IMM, în funcție de mărimea companiei, sectorul de activitate sau scopul pe care acesta îl urmărește.

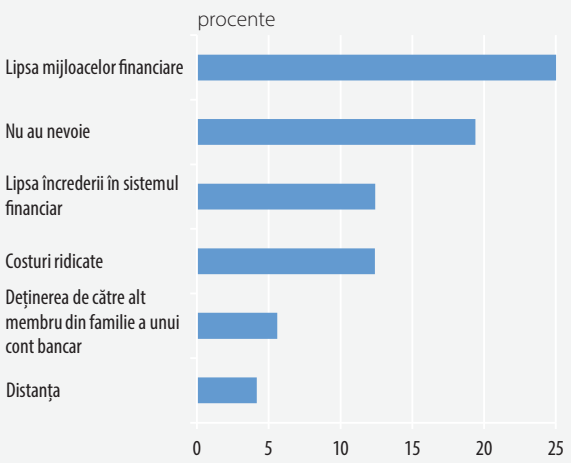
134 O firmă este considerată nouă pe piața creditului bancar dacă nu a deținut un asemenea instrument de datorie pe o perioadă de 24 de luni anterior accesării creditului curent.

135 Eșantionul de control este format din companii care nu au accesat credite bancare atât pe o perioadă de 24 de luni anterioară anului curent, dar nici în anul de referință sau în cel următor acestuia.

2. Incluziunea financiară

Gradul de incluziune financiară în România este printre cele mai reduse din Uniunea Europeană și se situează la niveluri scăzute relativ la țările din regiune. Rata de deținere a unui cont bancar în rândul populației adulte[136] era de 61 la sută în anul 2014, în creștere de la 45 la sută în anul 2011, dar încă mult sub valoarea înregistrată la nivel european (aproximativ 95 la sută, date aferente anului 2014). De asemenea, deși nivelul general de economisire este comparabil cu media țărilor din regiune, utilizarea de produse de economisire la instituții financiare (în special depozite bancare sau polițe de asigurare) este mult mai scăzută. În plus, populația economisește într-un grad redus pentru dezvoltarea unei afaceri sau educație. Adulții din România se împrumută în general mai mult decât persoanele din țările din regiune, dar apelarea la credite de la instituții financiare este similară situației din aceste țări (procentul din populația adultă cu cel puțin un credit era de 12 la sută în anul 2014, comparativ cu 13 la sută în Bulgaria, 19 la sută în Polonia, Tabel 1).

Grafic 3. Motivele pentru care nu dețin un cont bancar – România (2014)



Sursa: Banca Mondială, *Global Findex*

Principalii factori care contribuie la menținerea unui grad scăzut al incluziunii financiare în România sunt: (i) ponderea mare a economiei informale și nivelul scăzut de trai[137], România având una dintre cele mai ridicate valori ale indicatorului de risc de sărăcie și excluziune socială[138] (37,3 la sută, comparativ cu media UE-28 de 23,7 la sută în 2015); (ii) gradul redus al educației financiare. Diverse studii arată că o pondere modestă din populația adultă a României deține cunoștințe financiare (22 la sută[139], acesta fiind cel mai scăzut nivel din Uniunea Europeană, în timp ce media europeană este de 52 la sută). Mai mult, în cazul României, probabilitatea ca o persoană să dețină un cont bancar este de două ori mai ridicată pentru persoanele care au finalizat studiile liceale (conform chestionarului realizat de către Banca Mondială, *Global Findex*, 2014); (iii) lipsa de încredere a populației în sistemul financiar și (iv) calitatea și gradul redus de adaptare a ofertei de servicii financiare la nevoile populației, inclusiv pentru cea din zonele rurale, în condițiile în care România are una dintre cele mai ridicate ponderi ale populației care

136 Există mai multe definiții ale populației adulte: conform FMI (*Financial Acces Survey, FAS*),populația adultă este considerată a fi în categoria persoanelor cu vârste cuprinse între 15 și 59 de ani, iar conform Băncii Mondiale (*Global Findex)*, populația adultă reprezintă persoanele cu vârste de peste 15 ani.

137 Rezultatele sunt similare statisticilor din alte țări. Potrivit lui Demirguc-Kunt și Klapper (2012), nivelul PIB/locuitor explică în proporție de aproximativ 70 la sută variațiile la nivel global privind gradul de deținere a unui cont bancar. Astfel, în economiile cu un PIB per capita mai mare de 15 mii dolari SUA deținerea de conturi bancare este aproape universală. Demirgüç-Kunt, A., și Klapper, L.F. – „Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database", World Bank Policy Research Working Paper, 2012.

138 Indicatorul măsoară ponderea în total populație a persoanelor aflate în risc de sărăcie sau excluziune socială. Persoanele care fac obiectul acestui indicator sunt cele aflate în cel puțin una dintre următoarele situații: (i) au venituri disponibile inferioare pragului de sărăcie (sub 60 la sută din venitul disponibil median pe adult echivalent); (ii) sunt în stare de deprivare materială severă; și/sau (iii) trăiesc într-o gospodărie cu intensitate foarte redusă a muncii.

139 Klapper, L., Lusardi, A. și van Oudheusden, P. – „Financial Literacy Around the World: Insights from the Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy", 2015.

trăiește în mediul rural (46 la sută). Astfel, doar 56 la sută din populația cu vârste de peste 15 ani din mediul rural deține un cont la o instituție financiară (Banca Mondială, *Global Findex*, 2014), Grafic 3.

Tabel 1. Dimensiunile incluziunii financiare

	România	Bulgaria	Polonia	Ungaria
Procent din populația adultă care deține un cont bancar (2014)	61	63	78	72
I. Acces la finanțare				
Procent din populația adultă care s-a împrumutat (de la instituții reglementate sau din alte surse) (2014)	46	33	35	31
Procent din populația adultă cu cel puțin un împrumut contractat de la o instituție financiară reglementată (2014)	12	13	19	9
Credite contractate de populație de la bănci comerciale, la 1 000 de adulți (2015)	328	425	797	550
Credite contractate de IMM de la bănci comerciale, la 1 000 de companii nefinanciare (2015)	424	NA	593	361
II. Utilizare de servicii financiare				
Servicii de plată și de transfer de bani				
Număr de carduri de debit la 1 000 de adulți (2015)	1 276	1 833	1 489	1 577
Număr de carduri de credit la 1 000 de adulți (2015)	255	284	297	294
Procent din populația adultă care folosește un card de debit pentru a efectua plăți (2014)	24	35	40	47
Procent din populația adultă care achită facturi de utilități și/sau efectuează plăți *online* (2014)	12	16	43	22
Procent din populația adultă care a efectuat transferuri de bani (2014)	11	15	13	9
Procent din populația adultă care a primit transferuri de bani (2014)	14	20	11	12
Produse de economisire				
Procent din populația adultă care a economisit (2014)	37	28	47	38
Procent din populația adultă care și-a plasat economiile la o instituție de credit (2014)	13	14	21	19
Procent din populația adultă care a economisit pentru activități de business (2014)	5	6	8	4
Procent din populația adultă care a economisit pentru educație (2014)	5	2	2	2
Număr de depozite (persoane fizice și juridice) la 1 000 de adulți (2015)	1 479*	1 845	2 180	1 110
Număr de deponenți (persoane fizice și juridice) la 1 000 de adulți (2015)	831**	NA	1 073	1 026
Numărul de polițe încheiate cu societățile de asigurare (mii)	14,7	NA	63,4	12,7
Infrastructură				
Număr de ATM-uri la 100 000 de adulți (2015)	69	118	69	57
Număr de terminale POS la 1 000 de adulți (2015)	2 869	6 036	3 115	1 515
Număr de sucursale la 1 000 de adulți (2015)	13	28	24	23

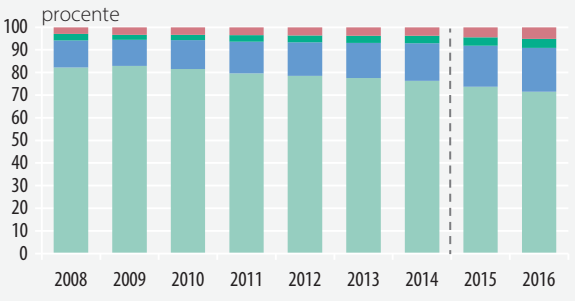
*) calculat pe baza datelor din Chestionarul Băncii Mondiale privind sistemele de plată la 2015
**) calculat pe baza datelor FGDB la iunie 2016, doar pentru persoane fizice

Sursa: Chestionarul FMI privind accesul la finanțare (*Financial Acces Survey*, FAS, date aferente anului 2015), Chestionarul Băncii Mondiale privind sistemele de plată (*Global Payments Systems Survey*, GPSS, date aferente anului 2015), *Global Findex* și *The Little Data Book on Financial Inclusion* (Banca Mondială, date aferente anului 2014) și Eurostat

Analiza pieței cardurilor arată o situație similară. România are una dintre cele mai scăzute rate de utilizare a acestor instrumente de plată din Uniunea Europeană. Valoarea totală a plăților cu cardul la comercianți, exprimată ca pondere în PIB, a fost de 5 la sută, comparativ cu aproximativ 17 la sută în Uniunea Europeană (date aferente anului 2014). Din punct de vedere al infrastructurii, România are, de asemenea, un grad redus al dezvoltării. Astfel, în anul 2015, pe teritoriul României se aflau aproximativ 69 de terminale de tip ATM la 100 000 de adulți, față de 70 în Uniunea Europeană și 73 în zona euro. Situația este similară altor țări din regiune (Tabel 1).

Evoluțiile recente indică însă o creștere substanțială atât a numărului cardurilor în circulație, cât și a numărului tranzacțiilor efectuate cu aceste instrumente de plată. Numărul total al cardurilor în circulație în România este în prezent de aproximativ 16 milioane (decembrie 2016), majoritatea reprezentând carduri cu funcție de debit (82 la sută), cel mai probabil legate de plata drepturilor salariale. În perioada decembrie 2008 – decembrie 2016, numărul cardurilor a crescut cu 7 la sută, iar valoarea operațiunilor cu cardul s-a dublat. Cu toate acestea, în anul 2016, preferința pentru numerar rămâne ridicată, însă în ușoară scădere față de 2008, populația optând pentru retragerea de numerar în locul utilizării cardurilor pentru efectuarea plăților (Grafic 4). În anul 2016, au fost retrase de la bancomatele de pe teritoriul României aproximativ148 miliarde lei (reprezentând 78 la sută din operațiunile cu carduri).

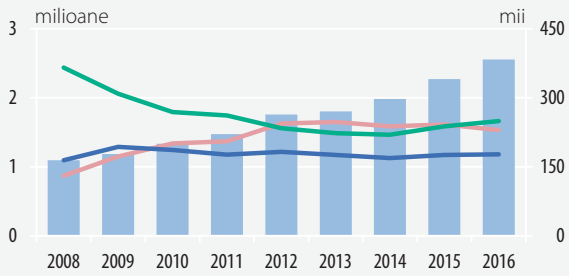
Grafic 4. Structura tranzacțiilor cu cardul



Notă: Începând cu anul 2015 datele se colectează în baza Regulamentului BNR nr. 6/2015, anterior raportarea realizându-se conform Regulamentului BNR nr. 4/2014.

Sursa: BNR

Grafic 5. Numărul de debitori cu credite și/sau carduri de la bănci și IFN



Sursa: BNR, BC

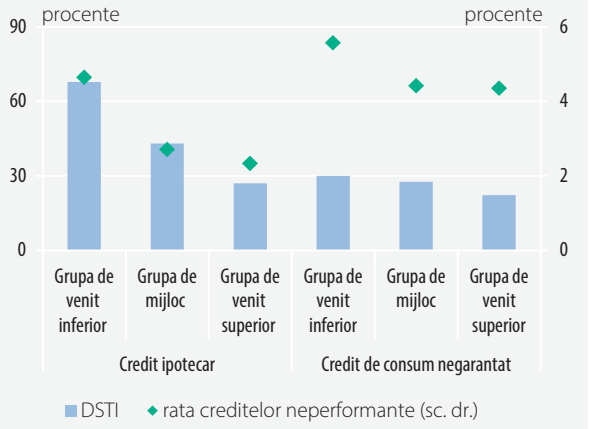
Creșterea incluziunii financiare, înțeleasă ca acces la creditare a sectorului populației, trebuie pusă în balanță cu obiectivul de menținere a stabilității financiare. Astfel, o majorare rapidă a creditării populației poate determina o acumulare de vulnerabilități în sistemul financiar deoarece lărgirea accesului la credit al populației, fără acordarea unei atenții sporite indicatorilor prudențiali, poate duce la o creștere a îndatorării acelei părți a populației care nu are o înțelegere bună a riscurilor pe care creditarea le presupune. De exemplu, în ultima perioadă s-a observat o dinamică accelerată a creditării provenind de la IFN, în unele cazuri finanțarea fiind acordată la rate ale

dobânzii foarte înalte, ceea ce ridică unele semne de întrebare cu privire la existența unei balanțe adecvate între incluziunea financiară și caracterul etic al modului în care s-a realizat această incluziune. BNR monitorizează atent evoluțiile riscurilor dinspre creditarea populației și evaluează periodic necesitatea recalibrării instrumentelor macroprudențiale și analizează oportunitatea introducerii unor plafoane privind ratele de dobândă, așa cum se practică în numeroase țări europene.

Accesul la creditare al populației a fost amplu în ultimul deceniu, dar a cunoscut schimbări importante în structură. Astfel, numărul persoanelor cu credite de la instituțiile de credit și IFN se ridică în prezent la aproximativ 4,4 milioane persoane (reprezentând peste 20 la sută din total populație sau aproximativ jumătate din populația activă), similar nivelului de la sfârșitul anului 2008.

După tipul de credit, în perioada analizată (2008-2016) se disting următoarele evoluții importante (Grafic 5): (i) numărul de debitori cu credite ipotecare a crescut semnificativ (de la aproximativ 164 de mii la peste 383 de mii), în special ca urmare a programului „Prima casă", iar (ii) numărul debitorilor cu un card de credit sau cu *overdraft* a urcat de la sub 1 milion de persoane la peste 1,5 milioane persoane, în timp ce (iii) numărul de debitori care nu dețineau și alte produse financiare, precum carduri, s-a redus cu o treime (la 1,66 milioane), pe fondul ajustărilor bilanțiere realizate de către instituțiile de credit în ultimii ani în vederea reducerii expunerilor neperformante.

Grafic 6. Gradul de îndatorare (DSTI) și rata creditelor neperformante după grupa de venit și tipul de credit (decembrie 2016)

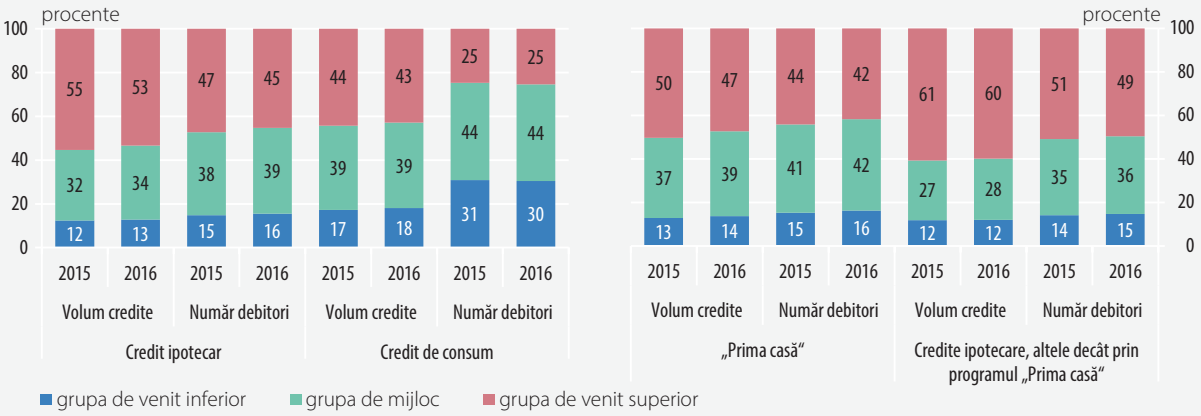


Sursa: BNR, BC, MFP

Creditul ipotecar este un produs mai puțin accesibil pentru debitorii cu venituri scăzute, spre deosebire de creditul de consum negarantat (15 la sută dintre debitorii cu credit ipotecar sunt din grupa cu cele mai mici venituri și cumulează 12 la sută din volumul de credit ipotecar, comparativ cu 30 la sută dintre persoanele cu venituri mici și care dețin 18 la sută din volumul de credit de consum negarantat cu ipoteci, decembrie 2016, Grafic 7). Programul „Prima casă" a avut o contribuție importantă la creșterea accesului la finanțare și doar într-o mică măsură la scăderea inegalității. De creditarea prin acest program au beneficiat într-o proporție majoritară cei care fac parte din grupa de mijloc și cei din grupa cu venituri ridicate (Grafic 7). Populația cu venituri reduse s-a finanțat moderat prin acest proiect guvernamental (13 la sută din volumul creditului total acordat prin programul „Prima casă", respectiv 15 la sută din numărul total de clienți).

Apelarea la creditul de consum poate avea ca efect reducerea temporară a inegalității consumului prin accesarea de resurse financiare pentru satisfacerea nevoilor curente, dar acest lucru se face în detrimentul economisirii și prin creșterea obligațiilor financiare, cu consecințe negative asupra avuției nete (și pentru că valoarea bunului achiziționat prin creditul de consum se reduce semnificativ mai repede comparativ cu valoarea datoriei create pe acest canal).

Grafic 7. Structura creditelor acordate populației după grupa de venit și tipul creditului



Notă: Grupele de venit inferior/superior au fost stabilite pe baza distribuției veniturilor salariale ale persoanelor fizice, reprezentând primele 40 la sută, respectiv ultimele 20 la sută dintre persoanele fizice după venitul salarial.

Sursa: BNR, BC, MFP

Persoanele cu venituri scăzute au un risc de credit însemnat. Gradul de îndatorare a debitorilor cu venituri mici având credite ipotecare este semnificativ peste nivelul aferent celorlalte grupe de venit (68 la sută, față de 43 la sută pentru grupa mijlocie și 27 la sută pentru grupa de venit superior, decembrie 2016), ecartul fiind mai puțin evident în cazul creditării de consum, datorită unui regim prudențial mai strict introdus de Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare (pentru creditele ipotecare neexistând cerințe explicite privind gradul maxim de îndatorare). Acest lucru s-a reflectat și în comportamentul la plată al debitorilor. Rata creditelor neperformante este de până la două ori mai mare în cazul debitorilor cu venituri mici comparativ cu rata aferentă celor din grupa de mijloc (Grafic 6), debitorii din prima categorie punând presiune asupra calității bilanțurilor bancare și implicit asupra stabilității financiare. Această concluzie este încă un argument pentru necesitatea reducerii inegalității printr-un mix adecvat de politici publice, în care cele promovate de autoritățile guvernamentale să primeze. Acceptarea unui grad de îndatorare mai mare decât cel care ar fi adecvat conform standardelor prudențiale pentru debitorii cu venituri mici ar îmbunătăți în prima fază incluziunea financiară, dar experiența a arătat că pe termen mediu acești debitori vor suferi, putând ajunge inclusiv în situația de a pierde bunul imobiliar achiziționat prin credit.

3. Politici privind creșterea gradului de incluziune și educație financiară

Incluziunea financiară constituie o preocupare tot mai importantă la nivelul statelor. În acest context, printre prioritățile stabilite de G20 pentru perioada următoare se află și conturarea unui cadru privind procesul de incluziune financiară în contextul digitalizării serviciilor financiare.

BNR urmărește cu atenție evoluția incluziunii financiare și a inițiat unele măsuri pentru îmbunătățirea pe baze sustenabile a acestui fenomen, în principal prin ameliorarea accesului la servicii financiare, cu precădere la servicii de bază în mod nediscriminatoriu

și în condiții acceptabile de preț. Acest obiectiv este în completarea atribuțiilor privind promovarea unor sisteme de plăți și instrumente de plată sigure și eficiente. Astfel, înlesnirea accesului la servicii de plăți ar putea contribui la creșterea economică, inclusiv prin îmbunătățirea ratei de economisire și de investire, respectiv a gradului de educație financiară.

În această direcție se înscrie și inițiativa la nivel european privind accesul la conturile de plăți cu servicii de bază (Directiva UE 2014/92 a Parlamentului European și a Consiliului din 23 iulie 2014 privind comparabilitatea comisioanelor aferente conturilor de plăți, schimbarea conturilor de plăți și accesul la conturile de plăți cu servicii de bază). Directiva are în vedere asigurarea armonizării și creșterii gradului de flexibilitate în accesarea de servicii financiare la nivelul UE. Obiectivele principale pe care le urmărește sunt extrem de relevante din perspectiva îmbunătățirii incluziunii financiare: (i) înlesnirea accesului la conturi de plăți de bază; (ii) transparența și comparabilitatea comisioanelor aferente conturilor la instituții financiare și (iii) posibilitatea de a schimba cu ușurință conturile între instituții. Directiva dorește să standardizeze la nivelul statelor membre ale UE terminologia și forma contractelor necesare pentru deschiderea unui cont curent simplu și să creeze un șablon de prezentare a principalelor servicii bancare. ABE a elaborat un ghid privind standardele tehnice de implementare a prevederilor acestei directive. La nivelul României directiva urmează a fi transpusă în legislația națională de către ANPC, existând în acest sens un proiect de ordonanță de urgență care a fost subiectul mai multor dezbateri.

Creșterea gradului de incluziune financiară trebuie corelată cu o mai bună educație financiară a populației. BNR este implicată activ în îmbunătățirea nivelului educației financiare, prin derularea de programe diverse care se adresează atât școlarilor, cât și mediului universitar, celui din cercetare, precum și publicului larg. În anul 2012 a fost semnat un protocol pe o durată de 4 ani cu Ministerul Educației Naționale, cu scopul de a pune bazele unui proiect național de educare financiar-bancară a tinerilor.

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BC	Biroul de Credit
BET	*Bucharest Exchange Trading* (indicele principal BVB)
BM	Banca Mondială
BVB	Bursa de Valori București
CDS	*credit default swaps*
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CIP	Centrala Incidentelor de Plăți
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRD IV	*Capital Requirements Directive IV*
CRC	Centrala Riscului de Credit
CRR	*Capital Requirements Regulation*
DSTI	*debt service-to-income*
EBIT	câștiguri înainte de dobânzi și impozite
ECE	Europa Centrală și de Est
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
LGD	*loss-given-default*
LTV	*loan-to-value*
NPL	*non-performing loans*
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
O-SII	*Other Systemically Important Institutions*
ReGIS	*Romanian electronic Gross Interbank Settlement*
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
SaFIR	Sistem de depozitare și decontare a instrumentelor financiare
SCR	*Solvency Capital Requirement*
SEC	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de STFD – TRANSFOND S.A.

Lista tabelelor din text

Tabel 1.1	Deficitul bugetului general consolidat	23
Tabel 1.2	Îndatorarea populației și a companiilor	26
Tabel 2.1	Numărul de firme cu credite la bănci și IFN (decembrie 2016)	42
Tabel 2.2	Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (decembrie 2015 – decembrie 2016)	47
Tabel 3.1	Indicatori de risc (propuși de CERS) ai fondurilor de investiții (decembrie 2016)	99
Tabel 3.2	Tabloul volatilității din piețele financiare românești în perioada ianuarie 2014 – februarie 2017	102
Tabel 5.1	Implementarea recomandărilor emise de CERS de către România	121
Tabel 5.2	Calificativele obținute de statele membre ca urmare a implementării recomandărilor CERS	122
Caseta 5		
Tabel A	Indicatori privind inegalitatea veniturilor	130
Tabel B	Definiții ale grupei de mijloc în funcție de venit, folosite în literatura de specialitate	131
Tema specială		
Tabel 1	Dimensiunile incluziunii financiare	135

Lista graficelor din text

Grafic 1.1	Creșterea economică globală	12
Grafic 1.2	Cotațiile CDS pe 5 ani pentru țări din regiune	12
Grafic 1.3	Comerțul internațional cu bunuri și servicii	12
Grafic 1.4	Evoluția PIB/locuitor în unele state ale zonei euro	14
Grafic 1.5	Intervenția guvernelor în sprijinirea instituțiilor financiare la nivelul statelor UE în perioada 2007-2015	14
Grafic 1.6	Profitabilitatea băncilor din zona euro	15
Grafic 1.7	Efectul asupra creditării și expunerile externe ale principalelor grupuri bancare după țara de origine a capitalului	15
Grafic 1.8	Factorii explicativi ai dinamicii PIB	17
Grafic 1.9	Criteriile nominale de convergență economică	17
Grafic 1.10	Evoluția creditului și a creșterii economice	18

Grafic 1.11	Cheltuielile cu cercetarea și dezvoltarea în țările din regiune și la nivel UE	18

Caseta 1

Grafic A	Alocarea financiară a fondurilor structurale și de investiții europene în România pentru 2014-2020	20
Grafic B	Rata de absorbție a fondurilor europene pentru programarea aferentă perioadei 2007-2013	20
Grafic 1.12	Rata ocupării și rata șomajului	21
Grafic 1.13	Evoluția salariului minim și a numărului de angajați	21
Grafic 1.14	Ponderea locurilor de muncă cu risc de automatizare	22
Grafic 1.15	Datoria publică	23
Grafic 1.16	Preferința pentru lichiditate	24
Grafic 1.17	Evoluția ratelor de dobândă și a inflației	24
Grafic 1.18	Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor	25
Grafic 1.19	Evoluția îndatorării totale și a creditării bancare aferente sectorului privat nefinanciar	25
Grafic 1.20	Standardele de creditare în funcție de sectorul instituțional și tipul de credit	27
Grafic 1.21	Structura creditului nou-acordat companiilor și populației, după destinația împrumutului	28
Grafic 1.22	Operațiuni cu impact asupra dinamicii împrumuturilor acordate companiilor nefinanciare	28
Grafic 1.23	Distribuția gradului de îndatorare (datorii/capital) aferent IMM	29
Grafic 1.24	Potențialul de creditare și fluxurile noi de împrumuturi după sectorul de activitate al IMM	30
Grafic 1.25	Ponderea soldului contului curent în PIB	31
Grafic 1.26	Soldul și componentele contului curent	32
Grafic 1.27	Balanța și importurile de bunuri de consum	32
Grafic 1.28	Rolul serviciilor de telecomunicații și informatice în comerțul exterior (2015)	33
Grafic 1.29	Modificarea anuală a productivității muncii și a câștigurilor salariale în industrie	33
Grafic 1.30	Nivelul și evoluția costului orar cu forța de muncă în industrie, comparații internaționale	33
Grafic 1.31	Contul financiar	35
Grafic 1.32	Datoria externă	35

Grafic 1.33	Investiţiile străine directe în România	36
Grafic 1.34	Rezerva internaţională şi lichiditatea internaţională (indicele Guidotti)	36
Grafic 2.1	Indicatori de sănătate financiară ai sectorului companiilor	40
Grafic 2.2	Structura pasivului firmelor	41
Grafic 2.3	Indicatori de sănătate financiară după forma de proprietate a firmelor	42
Grafic 2.4	Rolul firmelor *medium high* şi *high-tech* în industria prelucrătoare, comparaţii internaţionale (2014)	44
Grafic 2.5	Rata creditelor neperformante în funcţie de dimensiunea companiilor	45
Grafic 2.6	Defalcarea creditelor neperformante la decembrie 2016 în funcţie de data acordării	45
Grafic 2.7	Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază	46
Grafic 2.8	Prognoza distribuţiei numărului de companii pe clase de rating	46
Grafic 2.9	Stocul de credite şi rata creditelor neperformante în funcţie de sectorul de activitate	47
Grafic 2.10	Structura restanţelor la plată în economie după forma de proprietate	48
Grafic 2.11	Evoluţia incidentelor majore de plăţi nou-înregistrate	48
Grafic 2.12	Numărul de firme insolvente	50
Grafic 2.13	Structura restanţelor la plată în economie, companii insolvente	50
Grafic 2.14	Evoluţia creditelor neperformante cu o întârziere la plată mai mare de 90 de zile în funcţie de momentul intrării în insolvenţă	50
Grafic 2.15	Avuţia netă a populaţiei	52
Grafic 2.16	Active financiare deţinute de populaţie	52
Grafic 2.17	Poziţia sectorului populaţiei faţă de bănci (inclusiv credite cesionate) şi IFN	52
Grafic 2.18	Datoria totală a populaţiei	53
Grafic 2.19	Modificarea creditului	53
Grafic 2.20	Gradul de îndatorare a populaţiei, comparaţii internaţionale	54
Grafic 2.21	Gradul de îndatorare după tipul creditului şi categoria de venit salarial lunar net (decembrie 2016)	55
Grafic 2.22	Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului	57
Grafic 2.23	Creditul neperformant şi creditul scos în afara bilanţului	57

Grafic 2.24	Numărul anual de debitori care au apelat la restructurări sau refinanțări, respectiv care au intrat în 90 de zile de întârziere	57
Grafic 2.25	Rata creditelor neperformante la bănci în funcție de tipul și valuta creditului, decembrie 2016	57
Grafic 2.26	Evoluția anuală a prețului imobilelor rezidențiale (2010=100)	59
Grafic 2.27	Avansul pentru un credit ipotecar, altul decât „Prima casă“	60
Grafic 2.28	Numărul de ani necesari pentru economisirea avansului pentru un credit ipotecar	60
Grafic 2.29	Distribuția nivelului LTV pentru creditele imobiliare nou-acordate	61
Grafic 2.30	Indicele de accesibilitate și indicatorul preț imobil raportat la venit salarial pentru creditele ipotecare	61
Grafic 2.31	Numărul tranzacțiilor notariale cu imobile de tip comercial	63
Grafic 2.32	Indicatori financiari aferenți sectoarelor construcții și imobiliar	63
Grafic 3.1	Ponderea activelor sectorului bancar în PIB (T3 2016)	67
Grafic 3.2	Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T4 2016)	68
Grafic 3.3	Structura de finanțare pe sectoare instituționale (T3 2016)	68
Grafic 3.4	Raportul credite/depozite (decembrie 2016)	69
Grafic 3.5	Distribuția structurii componentelor bilanțiere (ianuarie 2017)	70
Grafic 3.6	Analiza deviației de la tendință a creditului/PIB	71
Grafic 3.7	Ponderea expunerilor suverane ale instituțiilor de credit în total active la nivelul UE (decembrie 2016)	72
Grafic 3.8	Distribuția indicatorilor de lichiditate (decembrie 2016)	73
Grafic 3.9	Valoarea indicatorului LCR în funcție de dimensiunea băncilor (decembrie 2016)	74
Grafic 3.10	Structura activelor ajustate de nivel 1 pentru calculul LCR (decembrie 2016)	74
Grafic 3.11	Indicatori ai riscului de credit și calitatea activelor	75
Grafic 3.12	Rata creditelor neperformante, comparații internaționale	75
Grafic 3.13	Legătura dintre durata procesului de insolvență și gradul de recuperare a creditelor (2016)	76
Grafic 3.14	Rata de neperformanță și gradul de acoperire cu provizioane pe sectoare și tipuri de credite (ianuarie 2017)	77
Grafic 3.15	Ratele creditelor neperformante la nivel european, pe tipuri de debitori (iunie 2016)	77
Grafic 3.16	Rata Texas, comparații internaționale (septembrie 2016)	78

Grafic 3.17	Creditele restructurate în funcție de performanță, sectoare și tipul restructurării	78
Grafic 3.18	Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante, comparații internaționale	79
Grafic 3.19	Structura creditelor restructurate pe sectoare instituționale	79
Grafic 3.20	Numărul debitorilor cu restructurări ale creditelor în funcție de situația juridică	79

Caseta 2

Grafic A	Creditarea în franci elvețieni	80
Grafic B	Evoluția numărului debitorilor persoane fizice îndatorați în franci elvețieni	80

Caseta 3

Grafic A	Evoluții structurale ale bancarizării	82
Grafic B	Eficiența angajaților bancari și gradul de deservire a clientelei prin agenții bancare, comparații europene	82
Grafic C	Cheltuielile cu personalul și profitabilitatea	83
Grafic D	Structura angajaților bancari din România pe tipuri de activități (valori mediane)	83
Grafic E	Relația între profitabilitate și prezența angajaților cu experiență în banca respectivă	84
Grafic F	Tipologia cursurilor oferite angajaților implicați în activitatea de creditare (număr de participanți)	84
Grafic G	Relația între ponderea cheltuielilor cu pregătirea profesională în cheltuielile cu personalul aferente perioadei precriză și acumularea ulterioară a creditelor neperformante	85
Grafic 3.21	Distribuția sumelor nete senzitive la rata dobânzii pe benzi de scadență și tipuri de dobândă (decembrie 2016)	86
Grafic 3.22	Instituțiile de credit ordonate în funcție de impactul potențial al creșterii dobânzii în fondurile proprii (decembrie 2016)	87
Grafic 3.23	Structura deținerilor de titluri	87
Grafic 3.24	Indicatorii de adecvare a capitalului în România și UE (valori medii)	88
Grafic 3.25	Distribuția indicatorilor de adecvare a capitalului și a principalelor componente	88
Grafic 3.26	Structura expunerilor la riscul de credit (abordarea standardizată și abordarea bazată pe modele interne, IRB) și ponderile de risc medii pe tipuri de portofolii	90
Grafic 3.27	Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA	91

Grafic 3.28	Evoluția ROE descompuse pe componente	91
Grafic 3.29	Evoluţia veniturilor, cheltuielilor şi a veniturilor nete din dobânzi	92
Grafic 3.30	Evoluția principalelor componente ale veniturilor din dobânzi	92
Grafic 3.31	Evoluția ratelor și a soldurilor creditelor și depozitelor în lei	92
Grafic 3.32	Evoluția ratelor și a soldurilor creditelor și depozitelor în euro	92
Grafic 3.33	Defalcarea profitului la decembrie 2016	93
Grafic 3.34	Indicatorul de eficienţă operaţională cost/venit în UE	94
Grafic 3.35	Distribuția indicatorului cost/venit	94
Grafic 3.36	Activele totale ale sectorului financiar nebancar	96
Grafic 3.37	Structura activității de creditare a IFN: sectorul populației și al companiilor nefinanciare	96
Grafic 3.38	Emisiuni nete ale fondurilor de investiţii	97
Grafic 3.39	Ponderea activelor sectorului asigurărilor în PIB (T3 2016)	99
Grafic 3.40	Ponderea activelor fondurilor de pensii private în PIB (2015)	101
Grafic 3.41	Structura investițiilor pe Pilonul II și Pilonul III	101
Grafic 3.42	Dinamica principalilor indicatori ai pieţelor financiare în perioada iulie 2016 – martie 2017	103
Grafic 3.43	Indicele Compozit de Risc Sistemic pentru România și indicele CISS calculat de BCE	103
Grafic 3.44	Randamentele titlurilor de stat cu maturitate de 5 ani, emise de ţări din regiunea ECE și zona euro	103
Grafic 3.45	Cotaţii CDS aferente instrumentelor de datorie suverană emise de statele din ECE	104
Grafic 3.46	Dinamica ratelor de dobândă ale ţărilor ECE și ecartul ROBOR-EURIBOR 3M	104
Grafic 3.47	Dinamica ratelor de schimb ale ţărilor ECE	105
Grafic 3.48	Dinamica principalilor indici bursieri din regiune	105
Grafic 3.49	Cotele de piaţă ale sectoarelor de pe BVB în funcţie de capitalizare	106
Grafic 4.1	Tranzacţii procesate în sistemul SaFIR, în funcţie de tipul de instrument financiar	110
Grafic 4.2	Evoluţia valorii tranzacţiilor decontate în sistemul SaFIR	110
Grafic 5.1	Capitalizarea sectoarelor bancare europene	116

Caseta 5

Grafic A Curba Lorenz pentru inegalitatea consumului (linia roșie) și inegalitatea venitului (linia albastră) – mediu urban, anul 2014 130

Grafic B Curba Lorenz pentru inegalitatea consumului (linia roșie) și inegalitatea venitului (linia albastră) – mediu rural, anul 2014 130

Tema specială

Grafic 1 Evoluția indicatorului Gini pentru România și unele țări din Uniunea Europeană 132

Grafic 2 Evoluția PIB per capita în România și în țările din regiune 132

Grafic 3 Motivele pentru care nu dețin un cont bancar – România (2014) 134

Grafic 4 Structura tranzacțiilor cu cardul 136

Grafic 5 Numărul de debitori cu credite și/sau carduri de la bănci și IFN 136

Grafic 6 Gradul de îndatorare (DSTI) și rata creditelor neperformante după grupa de venit și tipul de credit (decembrie 2016) 137

Grafic 7 Structura creditelor acordate populației după grupa de venit și tipul creditului 138