BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

# Raport asupra stabilității financiare

## decembrie 2022

Anul VII (XVII), nr. 13 (23)
Serie nouă

# Raport asupra stabilității financiare
# decembrie 2022

Anul VII (XVII), nr. 13 (23)
Serie nouă

**NOTE**

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

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

*Raportul* a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 7 decembrie 2022.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 24 noiembrie 2022.

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

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

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

# Cuprins


SINTEZĂ 5

**1.** CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL 15

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale 16
1.2. Evoluții macroeconomice interne 20
1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar 24
1.4. Echilibrul extern 26
1.4.1. Contul curent 26
1.4.2. Fluxurile financiare și de capital 27

**2.** SECTORUL REAL 30

2.1. Companii nefinanciare 32
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare 32
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare 36
2.2. Populația 40
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire 40
2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei 44
Caseta 1. Rolul Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare 46
2.3. Sectorul imobiliar 53
2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială 53
2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației 58
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare 60

**3.** SECTORUL FINANCIAR 61

3.1. Structura sistemului financiar 61
3.2. Sectorul bancar 62
3.2.1. Evoluții structurale 62
3.2.2. Lichiditate 64

3.2.3. Adecvarea capitalului 65

Caseta 2. Transpunerea cadrului Basel III în reglementările europene și impactul asupra sectorului bancar 67

3.2.4. Calitatea activelor și riscul de credit 70

3.2.5. Riscul de piață 72

3.2.6. Profitabilitate 73

Caseta 3. Evoluții structurale și consolidarea sectorului bancar românesc 75

3.3. Sectorul financiar nebancar 78

3.4. Piețe financiare 83

**4.** INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE 86

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți 87

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare 89

4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată 90

4.4. Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată 91

**5.** STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE 93

5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române 93

Caseta 4. Avertismentul transmis de CERS cu privire la vulnerabilitățile din sistemul financiar al UE 94

5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție 97

**Tema specială.** Conduita politicii macroprudențiale în contextul economic și geopolitic actual 100

Abrevieri 106

Lista tabelelor din text 107

Lista graficelor din text 107

# SINTEZĂ

Riscurile la adresa stabilității financiare s-au intensificat de la data *Raportului* anterior, ca urmare a creșterii incertitudinilor privind evoluțiile economice și financiare, pe fondul accentuării tensiunilor geopolitice și continuării războiului din Ucraina, precum și al înăspririi condițiilor financiare în contextul proceselor de reajustare a conduitelor de politică monetară ale băncilor centrale la nivel global.

Principalele riscuri sistemice la adresa stabilității financiare (Tabel 1) identificate la nivel sever, similar ediției precedente a *Raportului*, sunt cele generate de: (i) incertitudinile la nivel global, în contextul crizei energetice și al războiului din Ucraina și (ii) deteriorarea echilibrelor macroeconomice, inclusiv ca urmare a evoluțiilor geopolitice regionale și internaționale. Alte riscuri sistemice importante, dar de intensitate mai scăzută, sunt cele determinate de: (i) întârzierea reformelor și a absorbției fondurilor europene, în special prin Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) și (ii) riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental.

**Tabel 1.** Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România

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

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

La nivel global, perspectivele macroeconomice s-au deteriorat semnificativ față de ultima evaluare, ca urmare a evoluțiilor pe plan geopolitic și a războiului din Ucraina, a accentuării crizei energetice și a continuării problemelor în lanțurile de producție globale. Rata de creștere economică la nivel internațional este estimată să se reducă de la 3,2 la sută în anul 2022 la 2,7 la sută în 2023, în timp ce dinamica comerțului se va diminua de la 4,3 la sută în anul 2022 la 2,5 la sută în 2023 (FMI, WEO octombrie 2022). Continuarea războiului din Ucraina a generat, pe lângă pierderi de vieți omenești și costuri economice directe, disfuncționalități la nivelul piețelor de mărfuri, în special ale celor de energie și produse alimentare, și a pus în pericol securitatea energetică și alimentară. Majorările puternice ale prețurilor combustibililor fosili și

ale energiei au alimentat creșteri generalizate ale prețurilor bunurilor și serviciilor. Rata inflației la nivel global este estimată să atingă în anul 2022 cea mai mare valoare din ultimii 25 de ani (8,8 la sută), urmând a se reduce gradual ulterior până la 4,1 la sută în anul 2024. Principalele bănci centrale au majorat rata dobânzii de politică monetară în vederea reducerii presiunilor inflaționiste și a ancorării anticipațiilor privind evoluțiile viitoare ale prețurilor.

În acest context, piețele financiare au fost marcate de preocupările investitorilor privind sustenabilitatea datoriilor și capacitatea statelor de susținere a unor programe de stimulare a economiei în condițiile unui spațiu fiscal limitat după criza pandemică. Astfel, piața obligațiunilor a înregistrat fluctuații mai ample după invazia Rusiei în Ucraina, urmate de o intensificare a evoluțiilor divergente dintre statele de la periferia zonei euro și cele centrale.

La nivel european, Comitetul European pentru Risc Sistemic a emis în luna septembrie 2022 o avertizare cu privire la vulnerabilitățile din sistemul financiar, principalele riscuri sistemice identificate fiind: (i) deteriorarea perspectivelor macroeconomice și înăsprirea condițiilor financiare, ce afectează în mod negativ situația financiară a companiilor nefinanciare și a populației, punând presiune asupra capacității acestora de rambursare a creditelor (în special în sectoarele și statele membre afectate cel mai mult de criza energetică), (ii) ajustarea abruptă a prețurilor activelor financiare și (iii) deteriorarea situației macroeconomice, cu impact negativ asupra calității activelor financiare și perspectivelor de profitabilitate ale instituțiilor de credit.

România a înregistrat o temperare a creșterii economice în al doilea trimestru al anului 2022 față de trimestrul anterior, ca urmare a evoluțiilor pe plan internațional și a creșterii incertitudinii în contextul continuării războiului din Ucraina și a crizei energetice. Avansul economic a fost însoțit de menținerea dezechilibrelor macroeconomice reflectate de deficitele gemene: deficitul de cont curent și deficitul fiscal. În primele nouă luni ale anului 2022, contul curent a înregistrat un deficit în creștere cu aproximativ 60 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut, gradul de acoperire cu fluxuri nepurtătoare de dobânzi reducându-se de la 54 la sută la 38 la sută. Comisia Europeană estimează o deteriorare a balanței externe la -9,1 la sută din PIB în anul 2022, urmată de o redresare ușoară în 2023, la -8,8 la sută din PIB. Evoluțiile pozitive ale activității economice au permis menținerea deficitului public la un nivel mai scăzut comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut (3,04 la sută din PIB în septembrie 2022, cu 0,7 puncte procentuale mai redus). Efortul bugetar susținut impus de evoluțiile adverse din ultimii ani a determinat majorarea datoriei publice în apropierea limitei de sustenabilitate (47,6 la sută din PIB). Criza energetică și creșterea costurilor de finanțare îngreunează procesul de consolidare fiscală. România este în procedură de deficit excesiv de la începutul anului 2020, ca urmare a politicii fiscale expansioniste de dinaintea crizei pandemice. Strategia fiscal-bugetară prevede o corectare graduală a deficitului excesiv până la finele anului 2024, ținta pentru anul 2022 fiind de -6,24 la sută din PIB (conform metodologiei SEC 2010).

Banca Națională a României, împreună cu autoritatea macroprudențială (Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială), monitorizează atent evoluțiile

cadrului macroeconomic intern și extern în vederea identificării celor mai bune măsuri de reducere a riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar. În ședința din 20 octombrie 2022, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a decis majorarea ratei amortizorului anticiclic de capital cu 0,5 puncte procentuale, la 1 la sută începând cu octombrie 2023, pentru consolidarea gradului de reziliență a sectorului bancar autohton, ca urmare a deteriorării perspectivelor de creștere economică pe plan global și a menținerii unor dezechilibre interne importante la nivelul economiei românești. Avansul economic a fost acompaniat de creșterea creditării companiilor nefinanciare, volumul împrumuturilor bancare acordat acestui sector depășind pentru prima dată din septembrie 2015 pe cel al creditelor acordate populației. Pentru susținerea economiei în noul context geopolitic, guvernul a inițiat un nou program, „IMM INVEST PLUS". Valoarea creditelor cu garanție de stat acordate companiilor nefinanciare a ajuns în septembrie 2022 la 29 miliarde lei (reprezentând 17 la sută din portofoliul de credite acordate acestui sector), în creștere cu 53 la sută față de septembrie 2021, după ce ritmul de creștere din anul anterior (septembrie 2020 – septembrie 2021) a fost de 165 la sută. Programele de sprijinire a economiei au avut un rol major în susținerea creditării bancare pe perioada pandemiei COVID-19 și pot avea o contribuție benefică în perioada următoare, având în vedere dificultățile cu care se confruntă unele companii în noul context economic și situația la nivel global. Cu toate acestea, spațiul fiscal limitat, tensionarea echilibrelor macroeconomice interne și incertitudinile privind evoluțiile viitoare pot afecta funcționalitatea acestor programe. De aceea, o calibrare mai atentă a măsurilor de acest tip (în sensul orientării acestora către sectoarele cu o contribuție mai mare în realizarea tranziției economiei către un model de creștere sustenabil) și o înțelegere mai bună a tuturor implicațiilor determinate de majorarea interconectării sectorului public cu cel bancar sunt necesare în vederea asigurării eficienței acestor programe. România are în prezent cea mai mare expunere a instituțiilor de credit asupra sectorului guvernamental din UE.

România continuă să înregistreze rate mai reduse de absorbție a fondurilor europene (69 la sută, ceea ce plasează România în a doua parte a clasamentului țărilor din UE, în urma țărilor din regiune, date pentru Cadrul financiar multianual 2014-2020, 8 noiembrie 2022). Creșterea capacității instituționale de absorbție a fondurilor europene și respectarea calendarului strict al reformelor din programele asumate față de Comisia Europeană sunt esențiale pentru asigurarea unei creșteri economice durabile, adaptate schimbărilor tehnologice și climatice. Continuarea acestor reforme va contribui, de asemenea, la reducerea vulnerabilităților macroeconomice, în special a celor determinate de dezechilibrul balanței de plăți.

Indicatorul de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare a înregistrat o îmbunătățire importantă în anul 2021 în raport cu anul anterior, profitul net agregat ajungând la o valoare de maxim istoric (142,5 miliarde lei). Majorarea profitabilității s-a realizat chiar și în contextul unor creșteri semnificative ale cheltuielilor de exploatare la nivel agregat. Aceste evoluții favorabile au contribuit la majorarea capitalului propriu la nivel agreat și la reducerea gradului de îndatorare. Atât numărul companiilor subcapitalizate (capital sub nivelul reglementat), cât și numărul celor cu activitatea suspendată (cifra de afaceri zero) au scăzut. Cu toate acestea, decapitalizarea se menține cronică, necesarul de capitalizare rămânând la un nivel ridicat (136 miliarde lei, respectiv 11,6 la sută din PIB). Mai mult, companiile subcapitalizate se caracterizează

și printr-o indisciplină financiară accentuată: deși dețin doar 28 la sută din totalul datoriilor, acestea contribuie cu 62 la sută din volumul restanțelor la plată.

Pentru diminuarea vulnerabilităților generate de subcapitalizarea cronică a economiei, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială, în cadrul Recomandării R/2/2018, a propus câteva modificări ale Legii nr. 31/1990. Cele mai importante propuneri se referă la: (i) facilitarea procesului de dizolvare a companiilor care nu respectă cerințele de capitalizare, cu sprijinul Agenției Naționale de Administrare Fiscală și a Oficiului Național al Registrului Comerțului, (ii) restricționarea distribuției de dividende către asociați/acționari în cazul în care cerința de capitalizare nu este îndeplinită sau un astfel de demers ar duce la neîndeplinirea acesteia și (iii) permiterea mai facilă a conversiei datoriilor acționarilor/asociaților în acțiuni. Pe baza acestor propuneri, în Parlamentul României a fost formulat, în anul 2019, un proiect de Lege privind modificarea și completarea Legii societăților comerciale nr. 31/1990 și a Legii contabilității nr. 82/1991 (PL-x nr. 483/2019). Acest proiect a fost adoptat de către Senat în anul 2019 și a fost trimis către Camera Deputaților, cameră decizională, acolo unde a primit aviz favorabil din partea Comisiei pentru politică economică, reformă și privatizare, iar în luna februarie 2022 a primit aviz favorabil și din partea Guvernului. Cu toate acestea, nu au fost întreprinse alte demersuri pentru promovarea acestui proiect de lege.

Indicatorii de lichiditate la nivel agregat au avut, de asemenea, o evoluție pozitivă. Rata de neperformanță a continuat evoluția descendentă, rata creditelor neperformante privind finanțarea firmelor diminuându-se cu 1,44 puncte procentuale în septembrie 2022 față de septembrie 2021, la 4,35 la sută.

Este de așteptat ca această tendință de îmbunătățire a situației financiare a companiilor să se tempereze în anul 2023, având în vedere intensificarea crizei energetice și amplificarea tensiunilor geopolitice. În acest context, probabilitatea medie de nerambursare pentru companiile nefinanciare care au contractat credite de la bănci este estimată să se majoreze conform scenariului macroeconomic de bază la 4,1 la sută (în perioada septembrie 2022 – septembrie 2023), aproape dublu față de valoarea pentru intervalul septembrie 2021 – septembrie 2022. În acest context, este necesar ca firmele să valorifice profitabilitatea importantă din anii 2021 și 2022 pentru creșterea rezilienței la condiții economice mai puțin favorabile, prin îmbunătățirea bazei de capital.

Avuția netă a populației și-a continuat traiectoria ascendentă (+10,4 la sută în termeni anuali, iunie 2022). Totodată, raportul între datorii și averea netă s-a menținut relativ constant în ultimii doi ani. Economisirea populației a înregistrat un ritm de creștere mai alert comparativ cu evoluția din *Raportul* anterior. Cea mai importantă pondere în activele financiare o au depozitele (31 la sută, iunie 2022), în creștere cu 6,1 la sută în termeni anuali. În structură, se observă o intensificare a realocării de monedă dinspre depozitele la vedere către depozite la termen în lei, în contextul majorării pronunțate a costului de oportunitate al deținerii celor dintâi. Ritmul de creștere pentru depozitele la vedere este puternic în scădere (+5,3 la sută în septembrie 2022) comparativ cu evoluția înregistrată la finalul anului 2021, când rata anuală de creștere

se situa la un nivel de 30 la sută. Această evoluție poate fi explicată de: (i) accelerarea majorării în termeni anuali a depozitelor la termen ale populației (+4,4 la sută în septembrie 2022), (ii) mărirea avansului plasamentelor în titluri de stat ale sectorului (programele „Tezaur" și „Fidelis") și (iii) scăderea generalizată a puterii de cumpărare a populației marcată de creșterea prețurilor produselor alimentare și ale bunurilor energetice. Ecartul între ratele anuale de creștere ale cheltuielilor și veniturilor medii lunare ale gospodăriilor s-a lărgit considerabil în perioada recentă, în contextul în care cheltuielile populației s-au aliniat într-un ritm mai accelerat la noile condiții din piață (menționate mai sus) comparativ cu veniturile gospodăriilor. În același timp, mai mult de jumătate (aproximativ 60 la sută pentru anul 2021)[1] din populația cu vârstă de peste 15 ani manifestă îngrijorări cu privire la disponibilitatea resurselor financiare necesare cheltuielilor curente și plății facturilor. Totodată, conform datelor Eurostat aferente anului 2021, circa 10 la sută din populația României a întâmpinat dificultăți în a-și încălzi locuința.

Sectorul populației continuă să își mențină capacitatea robustă de onorare a datoriilor, rata de neperformanță situându-se la nivelul de 3,1 la sută (septembrie 2022), în scădere cu 0,3 puncte procentuale în termeni anuali și cu 0,8 puncte procentuale comparativ cu aceeași perioadă a primului an de pandemie (septembrie 2020). Ponderea însemnată a împrumuturilor cu rată de dobândă variabilă implică un risc considerabil de rată a dobânzii și rămâne un motiv de preocupare în perioada următoare, în special în cazul creditelor ipotecare. Pe de o parte, debitorii ale căror credite au fost acordate cu dobândă variabilă ROBOR la 3 luni sunt mai vulnerabili în fața creșterilor de dobândă comparativ cu cei cu rate ale dobânzii calculate pe baza IRCC, dat fiind faptul că primii înregistrează un grad de îndatorare semnificativ crescut față de creditele acordate cu IRCC după implementarea măsurii de limitare a gradului de îndatorare (1 ianuarie 2019). Pe de altă parte, debitorii având un credit ipotecar standard contractat la rata dobânzii calculată pe baza IRCC dețin ponderea majoritară în sistem. Măsurile BNR privind acordarea creditelor către populație prin respectarea unui grad sustenabil de îndatorare pentru debitori își dovedesc și mai mult utilitatea în contextul actual privind costul finanțărilor.

Activitatea pieței imobiliare rezidențiale s-a temperat pe parcursul anului curent, evoluție reflectată în numărul ușor în scădere al tranzacțiilor imobiliare (-3 la sută în intervalul ianuarie-septembrie 2022, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent). Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut în România în prima jumătate din anul 2022 (+8,5 la sută în termeni anuali), menținându-se însă la cel mai redus nivel din regiune și, totodată, sub media Uniunii Europene. Spre deosebire de aceasta, activitatea tranzacțională a pieței imobiliare comerciale s-a revigorat în anul 2022, volumul investițiilor ridicându-se la circa 654,2 milioane euro în primele nouă luni ale anului 2022, cu 16 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului precedent, însă cu 12 la sută mai puțin față de aceeași perioadă a anului prepandemic 2019.

[1] Conform datelor de la Banca Mondială, *Global Findex Database 2021*.

### Sectorul bancar

Poziția prudențială și financiară a sectorului bancar românesc (Tabel 2) este adecvată, dar riscurile sunt în creștere, atât la nivel local, cât și internațional, aspect semnalat inclusiv prin avertizarea CERS din septembrie 2022. Rata solvabilității s-a menținut adecvată, superioară mediei europene (21,5 la sută, septembrie 2022, față de 19 la sută în UE, iunie 2022), dar rezerva de capital s-a diminuat odată cu marcarea negativă la piață a instrumentelor financiare măsurate la valoare justă, consecință a creșterii accelerate a ratelor de dobândă. Indicatorii de lichiditate au niveluri mulțumitoare, pe fondul unei structuri bilanțiere orientate către active lichide, dar tendința este una de reducere (indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate LCR de 188 la sută, septembrie 2022, și indicatorul de finanțare stabilă netă NSFR de 166 la sută, iunie 2022). Calitatea activelor și-a continuat tendința de îmbunătățire, cu o diminuare a ratei creditelor neperformante și o clasificare pentru prima oară în categoria de risc redus conform ABE (la 2,8 la sută în septembrie 2022), dar și o menținere a gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante la valori semnificativ superioare mediei europene (la 65,9 la sută în septembrie 2022, față de 43,8 la sută în UE). Profitabilitatea s-a îmbunătățit. Profitul net al întregului sector bancar era de 7,6 miliarde lei la septembrie 2022 (echivalent cu indicatori ROE de 16,6 la sută și ROA de 1,5 la sută), fiind alimentat de o dinamică accelerată a creditării în anul 2022 și de creșterea veniturilor nete din dobânzi.

Între vulnerabilitățile sectorului bancar românesc se numără: (i) așteptările de creștere a riscului de nerambursare a creditelor acordate sectorului real pe fondul deteriorării condițiilor macroeconomice, al incertitudinilor privind evoluțiile viitoare, dar și al creșterii serviciului datoriei prin majorarea ratelor de dobândă; (ii) strânsa legătură între sectorul bancar și sectorul guvernamental; (iii) polarizarea instituțiilor de credit în funcție de mărime. Raportul dintre creanțele băncilor față de sectorul guvernamental și active este unul din cele mai ridicate din UE (21,8 la sută, septembrie 2022). Deținerile de titluri de stat sunt dominante (19 la sută din total active), cu efecte pozitive asupra poziției de lichiditate și a activelor ponderate la risc, dar cu expunere la riscul de piață. De-a lungul anului 2022 senzitivitatea portofoliului de titluri la riscul de piață s-a aplanat. Există o reorientare către deținere de titluri evaluate la cost amortizat (49,5 la sută din portofoliu în septembrie 2022, față de 29,8 la sută în decembrie 2021), în detrimentul celor evaluate prin alte elemente ale rezultatului global (48,3 la sută, septembrie 2022), care ajustează direct fondurile proprii prin marcarea la piață, sau al celor evaluate la valoare justă prin contul de profit și pierdere (2,2 la sută, septembrie 2022), a căror marcare la piață afectează direct profitabilitatea, dar sunt prezente marginal în bilanțurile băncilor din România.

**Tabel 2.** Indicatori de risc ai sectorului bancar

| Indicatori de risc | Intervale de prudență stabilite de ABE | România* | | | | | | | | | Media UE |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | sep. 2021 | sep. 2022 | iun. 2022 |
| **Solvabilitate** | | | | | | | | | | | |
| Rata fondurilor proprii de nivel 1 | >15% | | | | | | | | | | |
| | [12%-15%] | 16,7 | 17,6 | 18,0 | 18,6 | 20,1 | 23,2 | 20,9 | 21,4 | 18,8 | 16,5 |
| | <12% | | | | | | | | | | |
| Rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază | >14% | | | | | | | | | | |
| | [11%-14%] | 16,7 | 17,6 | 18,0 | 18,6 | 20,0 | 23,1 | 20,8 | 21,3 | 18,3 | 15,2 |
| | <11% | | | | | | | | | | |
| Rata fondurilor proprii totale | | 19,2 | 19,7 | 20,0 | 20,7 | 22,0 | 25,1 | 23,3 | 23,1 | 21,5 | 19,0 |
| **Riscul de credit și calitatea activelor** | | | | | | | | | | | |
| Rata creditelor neperformante | <3% | | | | | | | | | | |
| | [3%-8%] | 13,5 | 9,6 | 6,4 | 5,0 | 4,1 | 3,8 | 3,4 | 3,6 | 2,8 | 1,8 |
| | >8% | | | | | | | | | | |
| Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante | >55% | | | | | | | | | | |
| | [40%-55%] | 57,7 | 56,3 | 57,7 | 58,5 | 60,8 | 63,3 | 66,1 | 65,7 | 65,9 | 43,8 |
| | <40% | | | | | | | | | | |
| Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare | <1,5% | | | | | | | | | | |
| | [1,5%-4%] | 8,4 | 6,4 | 4,8 | 3,3 | 2,5 | 2,4 | 2,6 | 3,0 | 2,2 | 1,7 |
| | >4% | | | | | | | | | | |
| **Profitabilitate** | | | | | | | | | | | |
| ROE | >10% | | | | | | | | | | |
| | [6%-10%] | 11,9 | 10,1 | 11,8 | 13,8 | 11,1 | 8,3 | 12,3 | 13,0 | 15,5 | 7,9 |
| | <6% | | | | | | | | | | |
| Cost/Venit | <50% | | | | | | | | | | |
| | [50%-60%] | 58,5 | 53,2 | 55,3 | 53,8 | 55,3 | 54,6 | 54,7 | 54,8 | 53,6 | 61,4 |
| | >60% | | | | | | | | | | |
| **Finanțare și lichiditate** | | | | | | | | | | | |
| Credite/depozite pentru populație și societăți nefinanciare | <100% | | | | | | | | | | |
| | [100%-150%] | 78,2 | 74,3 | 73,2 | 71,9 | 69,5 | 63,6 | 64,0 | 66,3 | 69,0 | 110,0 |
| | >150% | | | | | | | | | | |

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

cel mai bine

intermediar

cel mai rău

Sursa: BNR, ABE

Efectele directe ale șocurilor asociate conflictului Rusia-Ucraina asupra sectorului bancar rămân limitate în prezent, dar efectele de runda a doua pot fi importante, ca urmare a impactului asupra perspectivelor de creștere economică, a riscului cibernetic sau a efectelor pe termen lung asupra lanțurilor de aprovizionare.

### Vulnerabilități structurale

Vulnerabilitățile structurale specifice economiei Românești (Tabel 3) au înregistrat evoluții mixte de la data ultimului *Raport*.

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

| | |
|---|---|
| **A.** | Disciplina scăzută la plată în economie și vulnerabilități în bilanțul firmelor |
| **B.** | Nivelul scăzut al intermedierii financiare |
| **C.** | Problema demografică |
| **D.** | Schimbările climatice |

**A.** Companiile cu deficiențe importante de capital continuă să reprezinte o pondere importantă la nivelul companiilor nefinanciare (31,6 la sută, anul 2021), dar numărul acestora s-a redus comparativ cu anul anterior (-5 la sută). Necesarul de recapitalizare al acestor firme a scăzut cu 7 la sută în anul 2021, evoluția fiind determinată de companiile de stat și cele private cu acționariat străin. În același timp, companiile cu capital privat autohton și-au înrăutățit poziția de capital la nivel agregat (necesarul de recapitalizare a crescut cu 4 la sută). Firmele subcapitalizate sunt responsabile de cea mai mare parte a restanțelor din economie (62 la sută), dar cumulează doar 28 la sută din totalul datoriilor și 26 la sută din datoria pe termen scurt a sectorului companiilor nefinanciare.

Ponderea mare a companiilor cu capital negativ distorsionează funcționarea economiei de piață, reduc potențialul de dezvoltare a economiei și creează vulnerabilități importante la nivelul sectorului companiilor nefinanciare cu implicații majore la adresa stabilității financiare. CNSM a recomandat[2] Guvernului să identifice împreună cu mediul de afaceri și partenerii sociali cele mai bune măsuri de îmbunătățire a cadrului de reglementare în vederea diminuării acestei vulnerabilități (Recomandarea CNSM R/2/2018) și să demareze împreună cu mediul universitar și sistemul financiar programe pentru creșterea conștientizării în rândul firmelor a costurilor pe termen lung pe care finanțările de la acționari și cele comerciale le pot avea comparativ cu cele oferite de la instituțiile financiare sau cele obținute prin instrumente specifice pieței de capital (Recomandarea CNSM R/3/2022, punctul 4).

**B.** România se plasează pe ultima poziție atât la nivelul economiilor din regiune, cât și în rândul statelor membre ale UE din punct de vedere al intermedierii financiare pe segmentul bancar. Conform datelor aferente trimestrului al doilea din 2022, ponderea activelor sectorului bancar în PIB este de 52,5 la sută pentru România, mult sub nivelul mediei UE (239 la sută) și al țărilor din regiune (Polonia 95 la sută, Bulgaria 95 la sută, Ungaria 110 la sută și Cehia 147 la sută).

Nivelul scăzut al intermedierii financiare reprezintă o preocupare importantă a autorității politicii macroprudențiale, unul dintre obiectivele intermediare conform Cadrului de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (aprobat în ședința Consiliului general al CNSM din 21 mai 2018) fiind creșterea sustenabilă a intermedierii financiare. În acest sens, CNSM a constituit un grup de lucru cu scopul identificării și analizării principalilor factori care limitează dezvoltarea în mod durabil a intermedierii financiare în România. Măsurile identificate de grupul de lucru[3] au în vedere:

2 http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2022/

3 http://www.cnsmro.ro/res/ups/Raport-CNSM-privind-intermedierea-financiara-2022.pdf

(i) sprijinirea schimbării structurale a economiei înspre una cu valoare adăugată superioară, inclusiv prin folosirea mai amplă a fondurilor europene, (ii) îmbunătățirea educației financiare a antreprenorilor și creșterea pregătirii profesionale a salariaților din sistemul financiar și (iii) diversificarea în mod sustenabil a surselor care ar putea contribui la majorarea intermedierii financiare. Aceste măsuri au făcut obiectul unei recomandări adresate Guvernului, Băncii Naționale a României și Autorității de Supraveghere Financiară (Recomandarea CNSM R/3/2022).

**C.** Evoluția descendentă a populației rezidente s-a accelerat în ultimii ani conform estimărilor INS, accentuând și mai mult vulnerabilitățile determinate de problema demografică. Un aspect important este și cel al decalajelor dintre nivelul de pregătire și cerințele locului de muncă. România se confruntă cu decalaje importante atât în ceea ce privește angajarea de forță de muncă cu pregătire diferită față de cea necesară locului de muncă (decalaj orizontal), cât și angajarea de personal cu pregătire superioară celei necesare postului (decalaj vertical). Astfel, înainte de pandemie, peste un sfert din forța de muncă lucra în domenii diferite față de cele pentru care se pregătise și 16 la sută era supracalificată pentru poziția deținută, existând diferențe mult mai importante la nivel sectorial. Modificările din piața muncii, necesare în contextul tranziției economiei către un model de creștere cu valoare adăugată mare, favorabil mediului și inovației tehnologice, sunt de orientare a acesteia către sectoarele care contribuie mai mult la aceste obiective economice. Aproximativ jumătate dintre companiile nefinanciare au în prezent sau intenționează să angajeze în următorii trei ani personal responsabil cu problemele de mediu și cu efectele schimbărilor climatice, conform *Sondajului BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, octombrie 2022.

**D.** Modificările climatice importante și creșterea numărului evenimentelor meteorologice extreme și a dezastrelor naturale din ultimii ani au determinat regândirea politicilor economice și financiare în vederea tranziției economiei către un model de creștere favorabil mediului. În România, companiile nefinanciare relevante din punct de vedere climatic (*brown*) sunt responsabile de 40 la sută din valoarea adăugată brută la nivel agregat (anul 2021), 48 la sută din activele totale și 33 din forța de muncă a sectorului companiilor nefinanciare, conform *Tabloului de monitorizare a riscurilor climatice asupra sectorului bancar din România* (2022)[4]. Creditarea bancară acordată acestui sector s-a majorat în ultimul an la 84 miliarde lei (+30 la sută față de luna iunie 2021), dar intensitatea de carbon a împrumuturilor s-a redus pe fondul diminuării emisiilor de gaze de seră în perioada pandemică. Atât rata de neperformanță, cât și probabilitatea de nerambursare pentru aceste firme se situează la valori superioare mediei sectorului companiilor nefinanciare. Analizarea riscurilor climatice asupra sistemului financiar este un element important pe care BNR îl are în vedere în procesul de evaluare și implementare a măsurilor în domeniul stabilității financiare.

În contextul creșterii frecvenței și severității evenimentelor climatice extreme, adoptarea de către firme a unor măsuri de acțiune timpurie, într-o manieră informată, poate conduce la reducerea impactului efectelor nefavorabile ale schimbărilor

[4] https://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=41494&idInfoClass=31565

climatice. Conform ediției speciale a sondajului FCNEF, circa 46 la sută dintre companiile din sectorul construcțiilor și imobiliarelor nu au întreprins nicio măsură pentru diminuarea efectelor negative generate de schimbările climatice asupra afacerii și numai 22 la sută au luat poziții în vederea creșterii eficienței energetice. În plus, sectorul construcțiilor și imobiliarelor se numără printre sectoarele de activitate cele mai afectate de riscurile climatice fizice, în special de valurile de căldură. În acest context, în perioada mai-septembrie 2022, firmele au contractat credite cu destinație climatică în valoare 976 milioane lei (0,56 la sută din portofoliul de credite corporative). Structura acestora este dominată de creditele pentru clădiri verzi (42 la sută), urmate de electricitate și sisteme de încălzire și răcire (24 la sută) și de cele pentru eficiență energetică (13 la sută).

**Tema specială**

La nivel european, în anul 2022 se conturează un proces de calibrare mai eficientă a politicii macroprudențiale la evoluția și dimensiunea riscurilor sistemice, în special din perspectiva acumulării unor rezerve de capital pentru riscurile sistemice de natură ciclică sau sectorială (piața imobiliară). Comparativ cu perioada prepandemică, atât frecvența, cât și amplitudinea deciziilor privind rata amortizorului anticiclic de capital sunt mai ridicate, semnalând faptul că acumularea riscurilor sistemice are loc la scară regională sau chiar globală. Conduita macroprudențială activă, atât din perspectiva amortizoarelor de capital anticiclice și structurale, cât și a altor tipuri de măsuri, demonstrează că statele membre iau în serios avertismentul lansat de CERS și implementează măsuri pentru consolidarea rezilienței sistemului financiar, astfel încât acesta să facă parte din setul de soluții pentru traversarea unei perioade marcate de confluența mai multor crize, și să nu devină, la rândul său, o sursă de șocuri negative pentru economia reală.

# 1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Perspectivele macroeconomice la nivel global s-au deteriorat semnificativ față de ultima evaluare, în timp ce riscurile la adresa stabilității financiare s-au intensificat. Inflația ridicată și persistentă, escaladarea războiului din Ucraina, continuarea dificultăților asociate lanțurilor de aprovizionare, dar și înăsprirea condițiilor financiare au amplificat vulnerabilitățile deja existente în sistemul financiar și au condus la o reajustare a prognozelor cu privire la creșterea economică. În acest context, FMI estimează o rată de creștere a economiei globale de 3,2 la sută în anul 2022 și, respectiv, de 2,7 la sută în 2023 (WEO, octombrie 2022).

Pentru a limita efectele negative ale inflației și crizei energetice asupra firmelor și populației, în special asupra categoriilor vulnerabile, multe state au implementat pachete de măsuri, cele mai multe din acestea implicând costuri fiscale importante. În Uniunea Europeană, astfel de măsuri pun presiune asupra bugetelor statelor membre, în contextul în care acestea aveau deja un spațiu fiscal limitat după criza sanitară din perioada 2020-2021. Preocupările investitorilor privind capacitatea statelor de continuare a programelor de consolidare fiscală au marcat evoluția piețelor de obligațiuni, remarcându-se modificări mai volatile după începerea războiului în Ucraina și o intensificare a evoluțiilor divergente între statele de la periferia zonei euro și cele centrale începând cu a doua parte a anului. În aceste condiții, Comitetul European pentru Risc Sistemic a emis în luna septembrie 2022 o avertizare cu privire la vulnerabilitățile din sistemul financiar al Uniunii Europene.

România continuă să înregistreze o creștere economică robustă, dar în temperare în al doilea trimestru al anului 2022, ca urmare a evoluțiilor pe plan internațional și a creșterii incertitudinii în contextul continuării războiului din Ucraina și al crizei energetice, rata de creștere diminuându-se la 1,8 la sută comparativ cu 5,1 la sută în primul trimestru (modificări trimestriale, serii ajustate sezonier). Avansul economic a fost însoțit de creșterea creditării companiilor nefinanciare, volumul împrumuturilor bancare acordate acestui sector depășindu-l pentru prima dată după septembrie 2015 pe cel al creditelor acordate populației.

În acest context economic, gestionarea atentă a bugetului public este necesară atât pentru asigurarea macrostabilității, având în vedere deteriorarea accelerată a balanței comerciale, cât și pentru continuarea programului de reforme asumat. În primele opt luni ale anului, deficitul bugetar s-a redus comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut cu 0,7 puncte procentuale, la 3,04 la sută din PIB. Creșterea capacității instituționale de absorbție a fondurilor europene și respectarea calendarului strict al

reformelor din programele asumate față de Comisia Europeană sunt esențiale pentru asigurarea unei creșteri economice durabile, adaptate schimbărilor tehnologice și climatice. Continuarea acestor reforme va contribui, de asemenea, la reducerea vulnerabilităților macroeconomice, în special a celor determinate de dezechilibrul balanței de plăți.

Deficitul de cont curent a continuat tendința de deteriorare. În primele nouă luni ale anului 2022, contul curent a înregistrat un deficit în creștere cu aproximativ 60 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut. Evoluția a fost determinată de adâncirea deficitului comercial de bunuri pe fondul evoluțiilor negative determinate de creșterea puternică a prețurilor petrolului și gazelor naturale, dar și al temperării cererii externe și al problemelor de aprovizionare în lanțul de producție după izbucnirea războiului în Ucraina. Modificările importante din structura comerțului internațional din ultimii ani, persistența problemelor în lanțurile de producție și orientarea preferințelor de consum către produse cu conținut mai mare de tehnologie și favorabile mediului impun o evaluare mai atentă a politicilor economice, în vederea îmbunătățirii competitivității externe a României și pentru o mai bună susținere a sectorului de comerț exterior.

## 1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

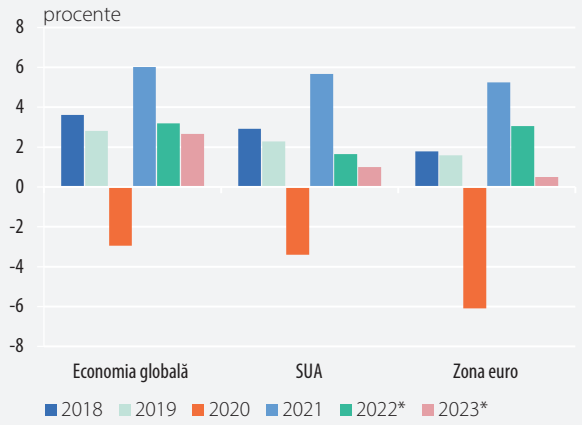
Perspectivele macroeconomice la nivel global s-au deteriorat semnificativ față de ultima evaluare, în timp ce riscurile la adresa stabilității financiare s-au intensificat. Inflația ridicată și persistentă, escaladarea războiului din Ucraina, continuarea dificultăților asociate lanțurilor de aprovizionare, cât și înăsprirea condițiilor financiare au amplificat vulnerabilitățile deja existente în sistemul financiar și au condus la o reajustare a prognozelor cu privire la creșterea economică. În acest context, FMI estimează o rată de creștere a economiei globale de 3,2 la sută în anul 2022 și, respectiv, de 2,7 la sută în 2023 (Grafic 1.1), revizuită cu 0,2 puncte procentuale în scădere față de prognoza din iulie a FMI pentru anul 2023. În același timp, indicatori de natură *forward-looking* (precum indicii privind încrederea consumatorilor și a companiilor) reflectă de asemenea scăderea așteptărilor privind evoluția favorabilă a economiei în viitorul apropiat. Deteriorarea perspectivelor macroeconomice, coroborată cu ajustarea percepției investitorilor cu privire la înăsprirea rapidă a politicii monetare la nivel global au marcat evoluția piețelor financiare în perioada de referință și au amplificat semnificativ aversiunea la risc a investitorilor (Grafic 1.2).

La nivelul zonei euro, FMI prognozează o creștere economică de 3,1 la sută în anul 2022 și, respectiv, o decelerare pronunțată, până la 0,5 la sută în 2023. Presiunile inflaționiste în zona euro s-au intensificat recent pe fondul creșterii alerte a prețurilor la energie (Grafic 1.3) și alimente. Astfel, inflația în zona euro a atins în luna septembrie o valoare istorică de 9,9 la sută, componentele privind costul cu utilitățile și cele privind alimentele înregistrând creșteri anuale de 21 la sută și, respectiv, 13,8 la sută. BCE estimează[5] o rată a inflației de 8,1 la sută pentru anul 2022 și de 5,5 la sută pentru 2023 (prognozele fiind considerabil revizuite ascendent față de cele din luna martie).

5 Conform *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*, 8 septembrie 2022.

Pentru a combate presiunile inflaționiste, BCE a înăsprit politica monetară, majorând rata dobânzii în luna iulie cu 50 de puncte de bază și, ulterior, cu câte 75 de puncte de bază în lunile septembrie și octombrie 2022.

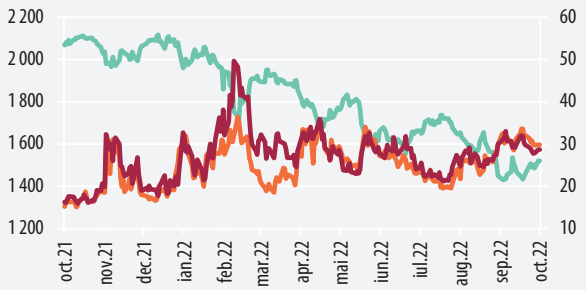
**Grafic 1.1.** Creșterea economică la nivel global, în SUA și zona euro




*) prognoze FMI octombrie 2022

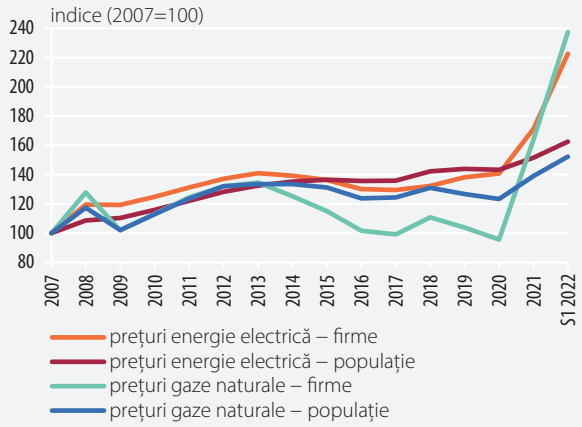
Sursa: FMI – *World Economic Outlook Update*, octombrie 2022

**Grafic 1.2.** Indicatori de aversiune la risc pe piețele financiare internaționale




Sursa: Refinitiv

**Grafic1.3.** Evoluția prețurilor* la energie electrică și gaze naturale în UE (inclusiv taxe)




*) prețurile sunt medii simple ale diferitelor cote de consum

Sursa: Eurostat

Războiul din Ucraina și sancțiunile ca răspuns la atacul militar continuă să destabilizeze economia globală, cu efecte resimțite în special la nivel european. Pe lângă costurile umane și economice directe provocate de război, acesta periclitează securitatea energetică și alimentară[6]. Pe fondul suspendărilor livrărilor de gaz rusesc în UE, prețul gazelor naturale a înregistrat o volatilitate ridicată, și un nou maxim istoric de 316 euro/MWh la sfârșitul lunii august, scăzând ulterior la sub 100 euro/MWh în luna octombrie[7]. Având în vedere structura pieței de energie în UE, în care prețul gazelor naturale este un factor determinant[8], prețul energiei electrice a avut de asemenea o evoluție volatilă, urmată de o temperare similară la sfârșitul perioadei de referință. Volatilitatea crescută de pe piețele de electricitate a condus la probleme de lichiditate pentru unii furnizori. În mai multe țări[9] au fost implementate măsuri destinate sprijinirii acestora, pentru a evita potențiale implicații negative asupra economiei și stabilității financiare.

6 Se remarcă totuși o îmbunătățire a securității alimentare de la începerea războiului în Ucraina, în urma semnării acordului internațional privind exporturile de cereale din Ucraina via Marea Neagră pe 22 iulie 2022. Indicele prețurilor la alimente (*FAO Food Price Index*, FFPI) a avut o tendință descendentă în ultimele șase luni, înregistrând o valoare de 136,3 în luna septembrie (cu 1,1 la sută în scădere față de luna august, dar cu 5,5 la sută în creștere față de aceeași perioadă a anului trecut).

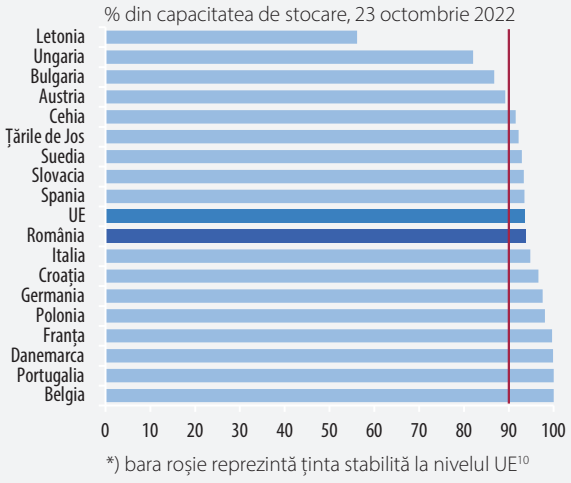
7 https://energy.ec.europa.eu/system/files/2022-10/Quarterly%20report%20on%20European%20gas%20markets%20Q2_2022_FINAL.pdf

8 *Raportul asupra inflației*, ediția din august 2022, Caseta 1.„Designul piețelor de energie din Europa".

9 Precum Danemarca, Finlanda, Germania, Marea Britanie sau Suedia.

Creșterea semnificativă a prețului gazelor naturale a avut ramificații și pe alte piețe de mărfuri, în contextul în care furnizorii de energie electrică (dar și alte sectoare industriale) au înlocuit gazul natural cu petrol și cărbune.

**Grafic 1.4.** Rezerve de gaze*




*) bara roșie reprezintă ținta stabilită la nivelul UE[10]

Sursa: Gas Infrastructure Europe

Ca răspuns la acțiunile Rusiei, Comisia Europeană a decis o serie de măsuri menite să sprijine securitatea energetică a statelor membre[11]. În luna octombrie 2022, UE a adoptat un regulament pentru reducerea cheltuielilor cu energia pentru populație și firme prin reducerea consumului (ținta propusă fiind de diminuare a consumului în orele de vârf cu 5 la sută), plafonarea veniturilor producătorilor de energie electrică și introducerea unei contribuții de solidaritate pentru firmele care utilizează combustibili fosili. Aceste măsuri sunt prevăzute a fi aplicate pe perioada unui singur an, începând cu luna decembrie 2022. Alte măsuri adoptate de UE au fost de reducere a dependenței statelor membre de combustibilii fosili din Rusia. În luna mai 2022, Comisia Europeană a creat o platformă pentru coordonarea achizițiilor de energie pentru statele membre și unii parteneri ai UE (programul *RePowerEU*), cu scopul de a asigura independența energetică față de Rusia până în anul 2027. În plus, UE a adoptat în iunie 2022 un regulament privind stocarea gazelor naturale înainte de sezonul rece, ținta propusă în acest caz fiind de 90 la sută din capacitatea de stocare. Astfel, importurile UE de gaze naturale din Rusia au scăzut considerabil începând cu T2 2022[12], în timp ce importurile nete totale de gaz au crescut cu 3 la sută în raport cu anul precedent. La sfârșitul lunii octombrie 2022, rezervele de gaze naturale în UE se situau la peste 90 la sută din capacitatea de stocare (Grafic 1.4). Totuși, conform unor estimări OCDE[13], aceste rezerve de gaze naturale nu sunt suficiente pentru a acomoda cererea într-o iarnă tipică (fără ca rezervele să scadă sub nivele operaționale) evidențiind nevoia de a economisi energie și de a continua diversificarea surselor de aprovizionare în viitorul apropiat.

Pentru a limita efectele negative ale inflației și crizei energetice asupra firmelor și populației, în special asupra categoriilor vulnerabile financiar, multe state au implementat pachete de măsuri[14], cele mai multe din acestea implicând costuri fiscale importante. În Uniunea Europeană, astfel de măsuri pun presiune asupra bugetelor statelor membre, în contextul în care acestea aveau deja un spațiu fiscal limitat după criza sanitară din perioada 2020-2021 (Grafic 1.5). Comisia Europeană

10 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_22_4080

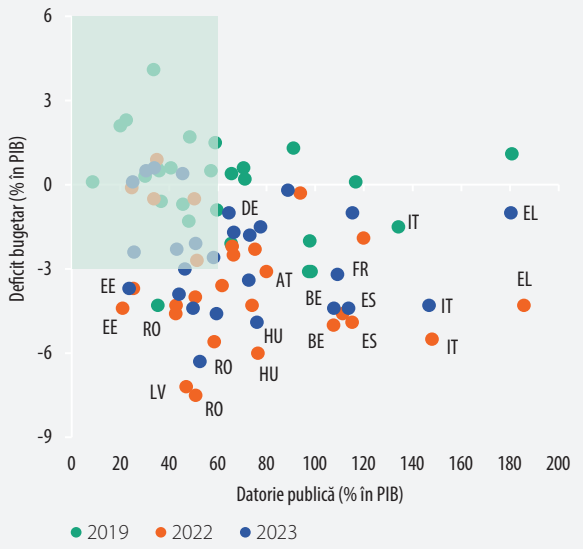
11 https://www.consilium.europa.eu/ro/policies/energy-prices-and-security-of-supply/

12 România a încetat să mai importe gaze naturale din Rusia începând cu luna aprilie 2022.

13 Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică – *Interim Economic Outlook* (septembrie 2022).

14 Conform unui sondaj realizat de FMI în perioada ianuarie-iunie 2022, au fost implementate un număr de peste 700 de măsuri de contracarare a efectelor negative determinate de creșterea prețurilor la alimente și energie în 174 de țări. Măsurile au inclus reduceri de taxe și impozite, transferuri și subvenții acordate persoanelor vulnerabile, înghețări și subvenții de prețuri, precum și restricții de export (FMI, *Fiscal Monitor*, octombrie 2022).

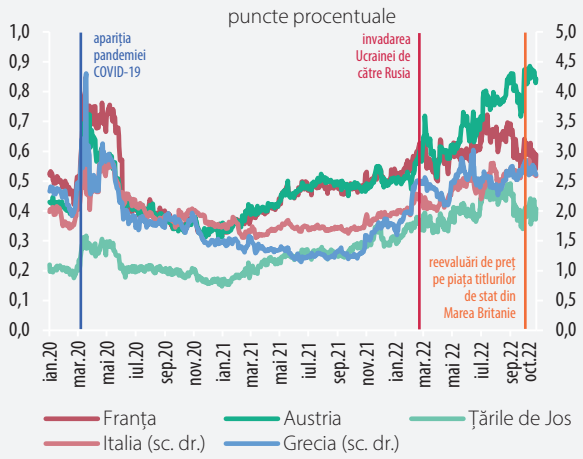
**Grafic 1.5.** Poziția fiscal-bugetară a statelor din UE*




*) aria verde reprezintă spațiul fiscal conform Tratatului privind funcționarea Uniunii Europene

Sursa: AMECO

**Grafic 1.6.** *Spread*-ul obligațiunilor cu maturitate de 10 ani emise de unele state ale UE față de cele emise de Germania




Sursa: Refinitiv

va reevalua până la finalul anului necesitatea deschiderii procedurii de deficit excesiv pentru statele cu poziții fiscale în afara limitelor stabilite prin Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene[15]. Noul context geopolitic și perspectivele mai reduse de creștere economică îngreunează și mai mult reorientarea efortului fiscal către sprijinirea tranziției economiei spre un model de creștere sustenabilă și incluzivă.

Preocupările investitorilor privind capacitatea statelor de continuare a programelor de consolidare fiscală au marcat evoluția piețelor de obligațiuni, remarcându-se modificări mai ample după începerea războiului în Ucraina și o intensificare a evoluțiilor divergente între statele de la periferia zonei euro și cele centrale începând cu a doua parte a anului (Grafic 1.6).

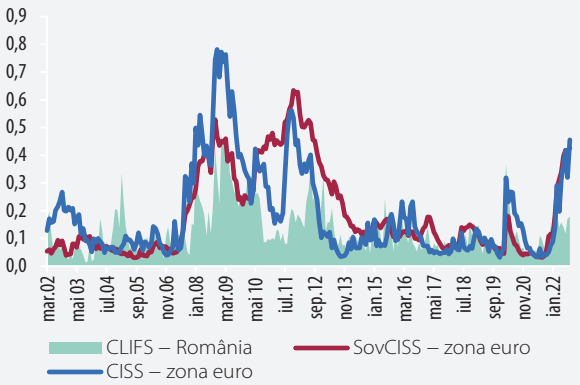
La sfârșitul lunii septembrie, investitorii au reacționat prompt la propunerea noului guvern al Marii Britanii care prevedea reduceri de taxe și creșteri de cheltuieli (pentru scăderea costurilor cu energia electrică pentru firme și consumatorii casnici) ce ar fi condus la o majorare substanțială a datoriei publice până la finalul anului 2022.

De la începutul anului, condițiile de lichiditate s-au deteriorat pentru mai multe clase de active[16], în timp ce condițiile financiare s-au înăsprit. Piețele de capital au avut, în general, o evoluție negativă, în timp ce volatilitatea s-a majorat, reflectând scăderea încrederii investitorilor cu privire la profitabilitatea companiilor și gradul ridicat de incertitudine legat de evoluția viitoare a acestora. Indicatorul compozit de risc sistemic a depășit nivelul atins la începutul pandemiei (Grafic 1.7). În aceste condiții, Comitetul European pentru Risc Sistemic a emis o avertizare în luna septembrie 2022 cu privire la vulnerabilitățile din sistemul financiar. Comitetul a identificat trei riscuri sistemice severe la adresa stabilității financiare: (i) deteriorarea perspectivelor macroeconomice și înăsprirea condițiilor financiare, ce afectează în mod negativ situația financiară a companiilor nefinanciare și a populației, punând

15 În martie 2022, Comisia Europeană a decis să nu deschidă procedura de deficit excesiv, ca urmare a deteriorării condițiilor economice și a creșterii incertitudinii privind perspectivele de creștere după invazia Rusiei în Ucraina (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/com_2022_630_final_v3.pdf)

16 În special pe piețele de obligațiuni guvernamentale și corporative și într-o măsură mai mică pe piețele de acțiuni și cele valutare (FMI, *Global Financial Stability Report*, octombrie 2022).

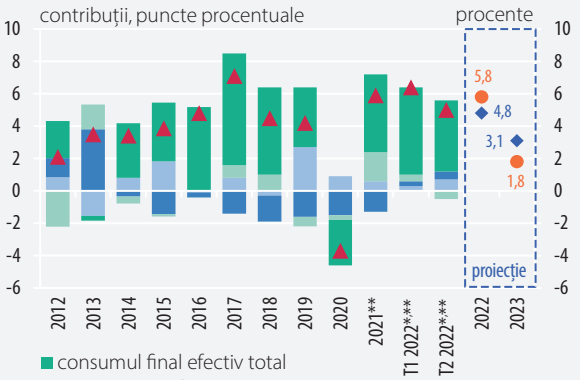
**Grafic 1.7.** Indicatori de risc sistemic pentru zona euro și România*




*) CLIFS – *Country-Level Index of Financial Stress*[17]; CISS – *Composite Indicator of Systemic Stress*; SovCISS – Sovereign CISS[18]

Sursa: BCE, Statistical Data Warehouse

**Grafic 1.8.** Dinamica PIB și contribuția componentelor sale




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

**) date provizorii

Sursa: INS, CE – European Economic Forecast (toamna 2022), FMI – *World Economic Outlook* (octombrie 2022)

presiune asupra capacității acestora de rambursare a creditelor (în special în sectoarele și statele membre afectate cel mai mult de criza energetică); (ii) ajustarea abruptă a prețurilor activelor financiare și (iii) deteriorarea situației macroeconomice, cu impact negativ asupra calității activelor financiare și perspectivelor de profitabilitate ale instituțiilor de credit (detalii în Secțiunea 5.1).

## 1.2. Evoluții macroeconomice interne

România a înregistrat o creștere importantă a PIB în primul trimestru al anului 2022, pe fondul eliminării restricțiilor sanitare impuse de pandemia COVID-19 și al evoluțiilor pozitive la nivel global, dinamica trimestrială fiind printre cele mai mari din UE[19]. Izbucnirea războiului din Ucraina, criza energetică, tensiunile geopolitice și deteriorarea balanței externe au determinat o temperare în trimestrul al doilea, rata de creștere diminuându-se la 1,8 la sută comparativ cu 5,1 la sută în primul trimestru (modificări trimestriale, serii ajustate sezonier, Grafic 1.8).

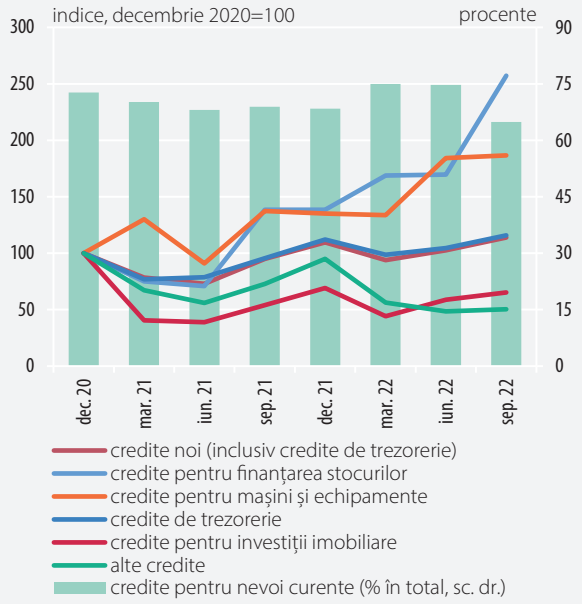
Creșterea economică din al doilea trimestru, deși în încetinire comparativ cu cea din intervalul precedent, a fost susținută de consumul intern. Evoluția economiei din prima parte a anului 2022 s-a realizat în condițiile apelării într-o mai mare măsură de către companii la creditarea bancară (+25,0 la sută, rata anuală de creștere a creditului acordat companiilor nefinanciare, septembrie 2022). Volumul creditelor acordate pentru nevoile curente (finanțarea stocurilor și credite de trezorerie) s-a majorat substanțial în ultimele luni, ponderea acestor credite ajungând la 70 la sută în totalul creditelor noi în primele nouă luni ale anului 2022 (Grafic 1.9, comparativ cu 67 la sută în anul 2021). Creditele pentru mașini și echipamente au înregistrat, de asemenea, majorări importante de flux, dar acestea au o contribuție modestă în finanțarea investițiilor (6 la sută în anul 2020, conform INS), majoritatea investițiilor fiind finanțate din

17 https://sdw.ecb.europa.eu/browseExplanation.do?node=9693347

18 *ESRB Risk Dashboard*, Anexa 1 (https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/dashboard/esrb.risk_dashboard_annex1_ 220929~369e40a635.en.pdf)

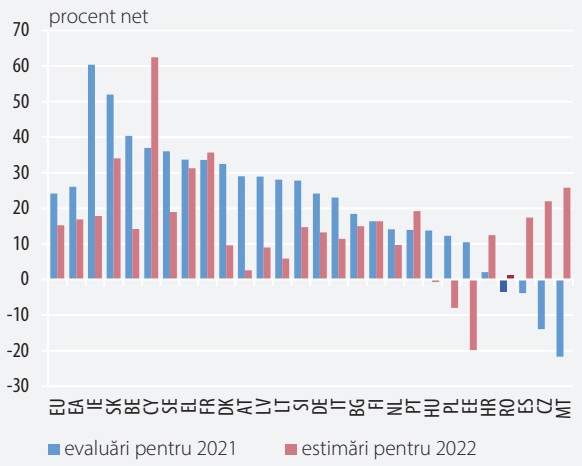
19 Este important de avut în vedere și schimbarea metodologică operată de INS (modificarea specificației modelului utilizat pentru ajustarea sezonieră a seriei PIB real), care a condus la revizuiri istorice semnificative ale seriei, precum și la o volatilitate sporită a dinamicii trimestriale.

**Grafic 1.9.** Credite noi acordate companiilor nefinanciare după destinație (valori trimestriale)




Sursa: BNR

**Grafic 1.10.** Așteptările firmelor din industrie cu privire la planurile de investiție




Sursa: CE – Business and consumer survey database

surse proprii (75 la sută). Aceste evoluții impun o analiză mai riguroasă a politicilor economice și o calibrare mai atentă a programelor guvernamentale, prin promovarea sectoarelor și companiilor competitive sau care pot diminua vulnerabilitățile macroeconomice ale României.

Încetinirea ritmului de creștere economică este așteptată să continue în a doua parte a anului, pe fondul escaladării conflictului ruso-ucrainean, al intensificării crizei energetice și al încetinirii activității economice în UE. Prognozele FMI și ale Comisiei Europene indică o rată de creștere economică între 4,8 la sută și 5,8 la sută pentru acest an, urmată de o evoluție mult mai modestă în anul 2023 (Grafic 1.8), dar semnificativ superioară multor țări din UE.

Investițiile în primul semestru din acest an au înregistrat un volum similar anului anterior, fiind susținute de lucrările de construcții noi (63 la sută). Evoluțiile viitoare sunt mixte. Pe de o parte, este posibil ca activitatea în sectorul construcțiilor rezidențiale să se reducă, pe fondul scăderii cererii și al creșterii costurilor, în timp ce încrederea firmelor din sectorul industrial privind activitatea investițională este printre cele mai scăzute din UE (Grafic 1.10). Pe de altă parte, demararea unor programe de sprijinire a sectorului privat („IMM INVEST PLUS"), precum și implementarea Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR) și a celorlalte programe cu finanțare din fonduri europene sunt de natură a majora volumul investițiilor în următoarea perioadă.

Pentru susținerea economiei în noul context geopolitic, guvernul a inițiat un nou program, „IMM INVEST PLUS", care a fost aprobat de către Comisia Europeană în baza Cadrului temporar de criză pentru măsuri de ajutor de stat de sprijinire a economiei ca urmare a agresiunii Rusiei împotriva Ucrainei[20]. Acesta se adaugă programelor cu finanțare din fonduri europene pentru reducerea disparităților între țările membre ale UE și asigurarea unui model de creștere economică sustenabil (programele multianuale 2014-2020 și 2021-2027, dar și PNRR). Rata de absorbție a Fondurilor Europene Structurale și de Investiții pentru perioada 2014-2020 continuă să se situeze sub media europeană (69 la sută, ceea ce plasează

20 Programul va fi disponibil până la finalul anului și include următoarele componente: „IMM INVEST România", „AGRO IMM INVEST", „IMM PROD", „GARANT CONSTRUCT", „INNOVATION" și „RURAL INVEST". Programul „IMM INVEST", introdus pentru sprijinirea economiei după izbucnirea pandemiei COVID-19, s-a încheiat în iunie 2022. Volumul creditelor acordate în baza acestui program a fost de 40 miliarde lei, conform Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene.

România în a doua parte a clasamentului țărilor din UE, în urma țărilor din regiune, date pentru Cadrul financiar multianual 2014-2020, 8 noiembrie 2022)[21].

PNRR implică realizarea unui număr de 292 de investiții și a 215 reforme. Dintre acestea, 155 de investiții și 32 de reforme vizează tranziția economiei către un model de creștere favorabil mediului[22]. Întregul pachet de reforme este estimat să contribuie cu valori între 1,8 puncte procentuale și 2,9 puncte procentuale la creșterea produsului intern brut până în 2026 și cu 0,2 puncte procentuale determinate de programele similare implementate de celelalte state membre[23]. În acest an, conform Ministerului Investițiilor și Proiectelor Europene, au fost realizate 51 de jaloane în primul semestru al anului, alte 79 de jaloane și ținte urmând să fie realizate până la finalul anului. Îmbunătățirea capacității instituționale de absorbție a fondurilor europene și respectarea calendarului strict al reformelor din programele asumate față de Comisia Europeană sunt esențiale pentru asigurarea unei creșteri economice durabile, adaptate schimbărilor tehnologice și climatice. Continuarea acestor reforme va contribui, de asemenea, la reducerea vulnerabilităților macroeconomice, în special a celor determinate de dezechilibrul balanței de plăți.

Condițiile de pe piața muncii s-au menținut relativ tensionate în prima jumătate a anului 2022, apărând însă semne în direcția atenuării acestei tendințe în trimestrul al doilea. Reducerea ratei șomajului BIM, până la 5,5 la sută, a fost însoțită de o cvasistagnare a cererii de forță de muncă, rata locurilor de muncă vacante plasându-se la 0,9 la sută. Totodată, deficitul de personal resimțit de companii (evaluat pe baza sondajului DG ECFIN) a continuat să crească în trimestrul al doilea până la 10,9 la sută (de la 10,2 la sută în intervalul anterior), însă rezultatele pentru cea de-a doua jumătate a anului 2022 oferă semnale cu privire la diminuarea intensității acestei preocupări. Dincolo de influențele ciclice, pe piața muncii au persistat problemele de natură structurală, îmbătrânirea populației, emigrarea de personal calificat din ultimii ani sau neconcordanțele dintre abilitățile ofertei de forță de muncă și cerințele companiilor continuând să îngreuneze procesul de recrutare. Potrivit datelor Eurostat[24], înainte de izbucnirea pandemiei, respectiv în anul 2019, peste un sfert din forța de muncă lucra în alte domenii față de cele pentru care se pregătise (decalaj orizontal), în timp ce 16 la sută era supracalificată pentru pozițiile deținute. Cele mai mari decalaje, în cazul primului tip, erau în sectorul serviciilor (60 la sută) și în sectoare care presupun cunoștințe în științe, matematică și programare (35 la sută), în timp ce în al doilea caz (decalaj vertical), în sectorul transporturi (41 la sută) și comerț (28 la sută). Tranziția economiei către un model de creștere cu valoare adăugată mare, favorabil mediului și inovației tehnologice, necesită și o orientare mai pronunțată a pieței muncii către sectoarele care contribuie mai mult la aceste obiective economice. Aproximativ jumătate dintre companiile nefinanciare au în prezent sau intenționează să angajeze în următorii trei ani personal responsabil cu problemele de mediu și cu efectele schimbărilor climatice[25].

21 https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries/RO/14-20

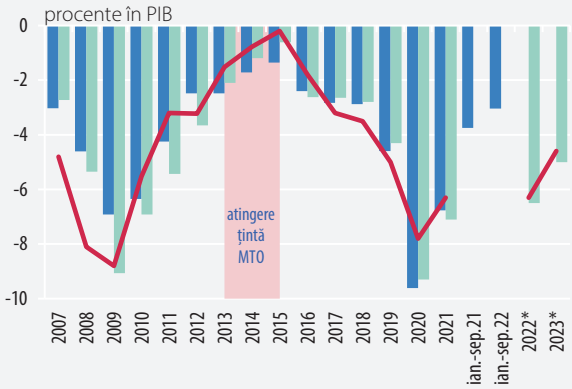
22 https://ec.europa.eu/economy_finance/recovery-and-resilience-scoreboard/milestones_and_targets.html?lang=en

23 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility/recovery-and-resilience-plan-romania_ro

24 https://ec.europa.eu/eurostat/web/experimental-statistics/skills

25 *Sondajul BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, octombrie 2022.

**Grafic 1.11.** Deficitul bugetar și deficitul structural




*) valori prognozate

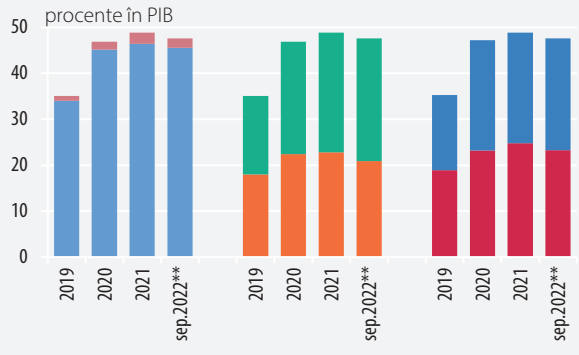
**) deficitul structural se referă la deficitul bugetar ajustat ciclic, raportat la PIB potențial nominal, care reprezintă cel mai ridicat nivel de producție al unei economii, fără a genera presiuni inflaționiste

Sursa: MF, Comisia Europeană

Criza energetică, acutizată de escaladarea tensiunilor geopolitice la nivel global și de războiul din Ucraina, alături de creșterea costurilor de finanțare îngreunează procesul de consolidare fiscală. Gestionarea atentă a bugetului public este necesară atât pentru asigurarea macrostabilității, în condițiile în care ultimele evoluții indică o deteriorare accelerată a balanței comerciale, cât și pentru continuarea programului de reforme asumat. În plus, România este în procedură de deficit excesiv de la începutul anului 2020, ca urmare a politicii fiscale expansioniste de dinainte de criza pandemică[26]. Strategia fiscal-bugetară prevede o corectare graduală a deficitului excesiv până la finele anului 2024[27], ținta pentru anul 2022 fiind de -6,24 la sută din PIB (conform metodologiei SEC 2010).

În primele nouă luni ale anului, deficitul bugetar s-a redus comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut cu 6 la sută (termeni nominali), respectiv cu 0,7 puncte procentuale până la 3,04 la sută în PIB (Grafic 1.11). Dinamica a fost determinată de creșterea mai rapidă a veniturilor bugetare, în special a celor din taxe și impozite (+0,9 puncte procentuale din PIB) comparativ cu cheltuielile, în condițiile în care activitatea economică a înregistrat evoluții pozitive peste așteptări în prima parte a anului. Majorarea cheltuielilor cu dobânzile, dublarea sumelor alocate pentru subvenții și creșterea cheltuielilor cu asistența socială au redus din avantajul generat de dinamica veniturilor.

**Grafic 1.12.** Structura datoriei publice*

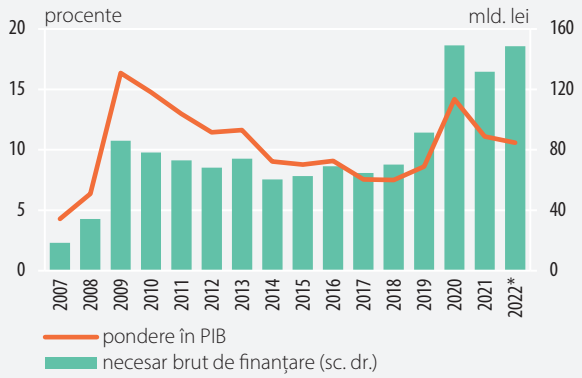



*) metodologie SEC 2010

**) calculat folosind PIB cf. Comunicatului INS nr. 303/07.12.2022

Sursa: MF

**Grafic 1.13.** Necesarul de finanțare a sectorului guvernamental




*) Pentru anul 2022 necesarul este actualizat conform Raportului MF privind datoria publică (30 septembrie 2022). PIB este conform prognozei de toamnă a CNSP (octombrie 2022).

Sursa: MF

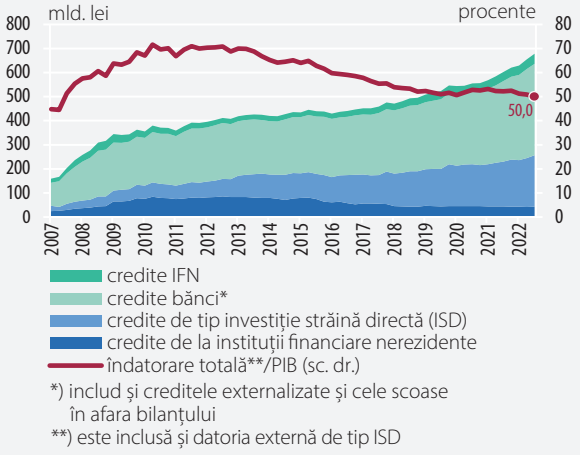
26 România a fost în anul 2019 singura țară din UE cu deficit bugetar semnificativ peste limita de 3 la sută (-4,3 la sută).

27 https://mfinante.gov.ro/domenii/bugetul-de-stat-/startegia-fiscal-bugetara

Efortul bugetar susținut impus de evoluțiile adverse din ultimii ani a determinat majorarea datoriei publice în apropierea limitei de sustenabilitate a acesteia (47,6 la sută din PIB). Creșterea datoriei publice din primele nouă luni ale anului a fost realizată prin majorarea sumelor pe termen lung (+13 la sută), respectiv în valută (+17 la sută), atrase de la investitori nerezidenți (+16 la sută, Grafic 1.12). Nevoia de finanțare pentru acest an este estimată să crească la aproximativ 150 miliarde lei (Grafic 1.13), o parte din aceasta fiind acoperită până la finalul lunii septembrie 2022 prin emisiuni de obligațiuni de tip *benchmark* (41,3 miliarde lei), de euro obligațiuni (40,8 miliarde lei) și de titluri către populație (13 miliarde lei).

## 1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

**Grafic 1.14.** Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor




Sursa: INS, BCE, calcule BNR

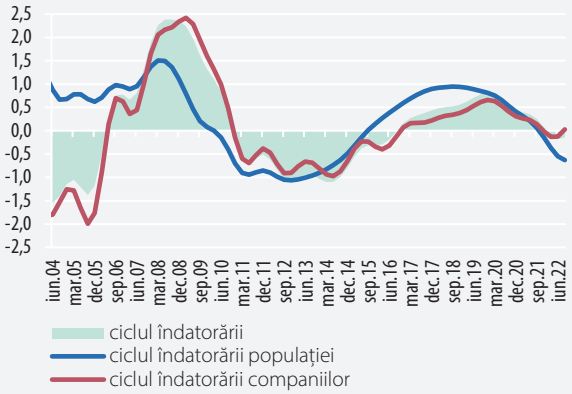
Îndatorarea totală a sectorului privat a continuat evoluția ascendentă observată după izbucnirea pandemiei COVID-19, fiind susținută de programele guvernamentale de sprijinire a economiei (detalii în Secțiunea 1.2). Îndatorarea sectorului neguvernamental a ajuns la 678,6 miliarde lei, respectiv 50,9 la sută din PIB la sfârșitul trimestrului III din anul 2022 (Grafic 1.14). Creșterea de 9 la sută din primul semestru a fost similară celei din aceeași perioadă a anului anterior și a fost determinată în cea mai mare măsură de creditarea acordată de instituțiile financiare rezidente (70 la sută). Finanțarea de la nerezidenți, în special cea de la companii-mamă sau firme membre ale grupului din care fac parte firmele românești, a avut o contribuție mult mai redusă (29 la sută).

Analiza evoluției ciclice a îndatorării indică încheierea perioadei de expansiune a creditului, acest lucru fiind mai accentuat în cazul creditării populației (Grafic 1.15). Creditarea bancară a început să se tempereze din al doilea semestru al anului, ambele componente după tipul debitorului înregistrând reduceri de ritm (Grafic 1.16).

Rata de creștere anuală a creditului neguvernamental a coborât ușor la 15 la sută în septembrie 2022 (-1,5 puncte procentuale comparativ cu iunie 2022), o reducere mai pronunțată consemnându-se în cazul creditelor acordate populației la 6,5 la sută (-2,4 puncte procentuale) și al componentei în lei, la 13,7 la sută (-4,8 puncte procentuale). În aceste condiții, creditul acordat companiilor nefinanciare a depășit volumul creditelor acordate populației pentru prima dată din septembrie 2015.

Creditul cu garanție de stat reprezintă un factor important în cazul finanțării companiilor. Ponderea acestor credite în portofoliul aferent companiilor nefinanciare a ajuns la 17 la sută în septembrie 2022 (+7 puncte procentuale față de decembrie 2021). Spre deosebire de sectorul companiilor, finanțarea populației prin programul guvernamental pentru cumpărarea unei locuințe („Noua casă") a continuat într-un ritm moderat, plafonul pentru anul 2022 fiind de 1,5 miliarde lei.

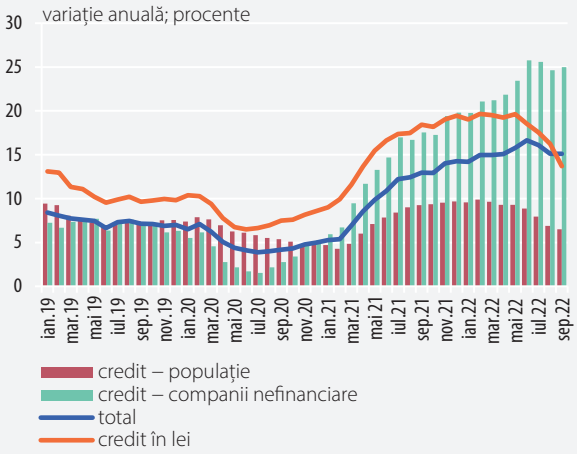
**Grafic 1.15.** Ciclul îndatorării după tipul de debitor




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

Sursa: BNR, calcule BNR

**Grafic 1.16.** Creditul nou-acordat companiilor nefinanciare și populației




Sursa: BNR

Programele de sprijinire a economiei au avut un rol major în susținerea creditării bancare pe perioada pandemiei COVID-19 și pot avea o contribuție benefică în perioada următoare având în vedere dificultățile cu care se confruntă unele companii în noul context economic și situația la nivel global. Cu toate acestea, spațiul fiscal limitat, tensionarea echilibrelor macroeconomice interne și incertitudinile privind evoluțiile viitoare pot afecta funcționalitatea acestor programe. De aceea, o calibrare mai atentă a măsurilor de acest tip (în sensul orientării acestora către sectoarele cu o contribuție mai mare în realizarea tranziției economiei către un model de creștere sustenabil) și o înțelegere mai bună a tuturor implicațiilor determinate de majorarea interconectării sectorului public cu cel bancar sunt necesare în vederea asigurării eficienței acestor programe. România are în prezent cea mai mare expunere a instituțiilor de credit asupra sectorului guvernamental din UE. Ponderea era de 23 la sută în total activ în iulie 2022, mult peste valoarea medie a țărilor din regiune[28] (16 la sută) și a statelor din UE (8 la sută)[29].

Temperarea de ritm a creditării, începută în a doua jumătate a anului, s-a datorat și creșterii costurilor de finanțare pe fondul înăspririi atât a conduitei politicii monetare, cât și a standardelor de creditare. Banca Națională a României a majorat de patru ori rata dobânzii de politică monetară în al doilea semestru al anului 2022 (până la data aprobării *Raportului*), de la 3,75 la sută în mai 2022 la 6,75 la sută în noiembrie 2022. Ratele de dobândă la creditele noi în lei s-au majorat în trimestrul al treilea al anului cu 0,6 puncte procentuale pentru creditele acordate populației și, respectiv, cu 2 puncte procentuale în cazul companiilor nefinanciare. În plus, cele aferente creditelor în euro au înregistrat creșteri similare (0,6 puncte procentuale și, respectiv, 1,9 puncte procentuale). Creșterea ecartului dintre ratele dobânzilor la creditele în lei și cele în valute a impulsionat creditarea în valută. Astfel, creditul în valută și-a majorat ușor ponderea în luna septembrie 2022 față de luna iunie 2022 la 29,4 la sută (+1,4 puncte procentuale). Lecțiile crizei anterioare nu trebuie însă uitate: este prudent ca debitorii

28 Polonia, Ungaria, Cehia, Bulgaria și Croația.

29 Conform datelor din *Tabloul riscurilor* al CERS (https://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=bbn3818).

să se împrumute în moneda în care obțin veniturile, astfel încât să fie acoperiți la riscul valutar.

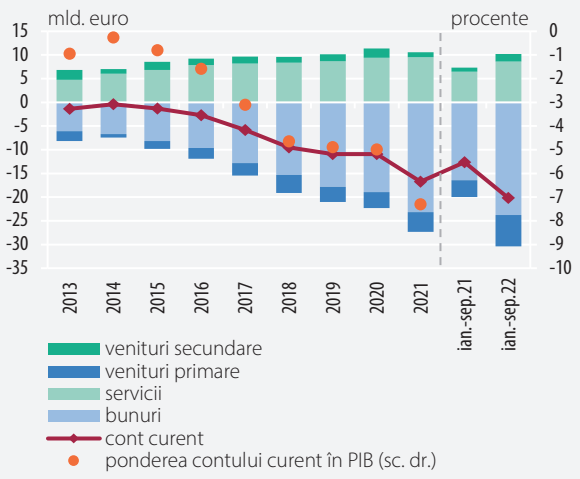
Băncile au înăsprit, de asemenea, standardele de creditare în trimestrul II atât pentru creditele acordate companiilor, cât și pentru cele acordate populației, iar așteptările sunt de continuare a acestei evoluții și în trimestrul III al anului[30]. Prelungirea crizei energetice, intensificarea tensiunilor geopolitice și creșterea incertitudinii cu privire la perspectivele economice au determinat băncile să reevalueze gradul de risc. Astfel, cea mai mare parte a băncilor au identificat cu risc ridicat firmele din sectorul energie (peste 80 la sută dintre bănci). Alte cinci sectoare nefinanciare sunt evaluate ca având risc în creștere (transport, 49 la sută dintre bănci, industrie, 43 la sută, agricultură, 40 la sută, construcții, 31 la sută și turism, 29 la sută). În trimestrul II al anului 2022, instituțiile de credit au raportat valori ale pierderii în caz de nerambursare la creditele acordate companiilor nefinanciare cu 12 puncte procentuale mai mari, indicatorul ajungând la valoarea de 45 la sută. Ajustări mai moderate au fost semnalate și în cazul portofoliului de credite acordate populației. Astfel, pierderea în caz de nerambursare s-a majorat cu 7 puncte procentuale în cazul creditelor de consum negarantate și cu 6,6 puncte procentuale în cel al creditelor ipotecare.

## 1.4. Echilibrul extern

### 1.4.1. Contul curent

Deficitul de cont curent a continuat tendința de deteriorare. În primele nouă luni ale anului 2022, contul curent a înregistrat un deficit de 20,2 miliarde euro, în creștere cu aproximativ 60 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut, gradul de acoperire cu fluxuri nepurtătoare de dobânzi reducându-se de la 54 la sută la 38 la sută (Grafic 1.17). Comisia Europeană estimează o deteriorare a balanței externe la -9,1 la sută din PIB în anul 2022, urmată de o redresare ușoară în anul 2023, la -8,8 la sută din PIB.

**Grafic 1.17.** Soldul contului curent și determinanții acestuia



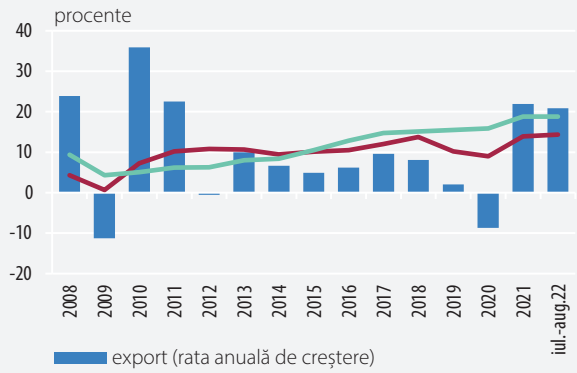

Sursa: BNR

Evoluția a fost determinată de adâncirea deficitului comercial de bunuri pe fondul evoluțiilor negative determinate de creșterea puternică a prețurilor petrolului și gazelor naturale, dar și al temperării cererii externe și a problemelor de aprovizionare în lanțul de producție după izbucnirea războiului în Ucraina. Importul net de petrol, produse petroliere și gaze naturale și-a majorat contribuția la 22 la sută în deficitul balanței comerciale de bunuri în perioada ianuarie-iulie 2022, comparativ cu 15 la sută în aceeași perioadă a anului trecut. Evoluția negativă

30 *Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, august 2022 (https://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=40755&idInfoClass=11104)

a deficitului comercial de bunuri a fost parțial contrabalansată de balanța de servicii, excedentul majorându-se cu 33 la sută în primele nouă luni ale anului comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior (la 8,6 miliarde euro). O evoluție pozitivă a înregistrat și balanța veniturilor secundare (+88 la sută, la 1,6 miliarde euro), în mare măsură ca urmare a creșterii remiterilor lucrătorilor români în străinătate.

**Grafic 1.18.** Rentabilitatea capitalului (ROE*) pentru firmele exportatoare de bunuri** comparativ cu întreg sectorul companiilor nefinanciare




*) ROE pentru ultima perioadă este calculat folosind informațiile financiare din anul 2021 pentru firmele cu activitate de export în primul semestru al anului 2022

**) firmele exportatoare sunt cele pentru care valoarea exporturilor reprezintă cel puțin 10 la sută din cifra de afaceri

Sursa: MF, calcule BNR

Firmele exportatoare de bunuri și-au îmbunătățit performanța financiară în anul 2021 (Grafic 1.18), dar aceasta continuă să se situeze sub valorile înregistrate la nivelul economiei, ca urmare a unei dinamici mai moderate a marjei operaționale. Rentabilitatea capitalului a crescut de la 9 la sută în anul 2020 la 14 la sută în 2021, dar sub valoarea de 18,8 a sută a sectorului companiilor nefinanciare.

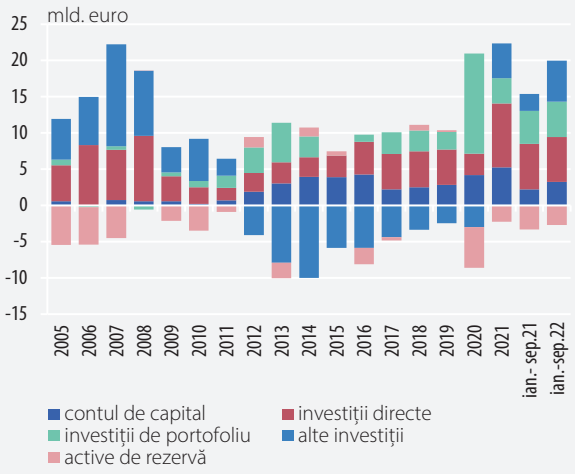
Modificările importante din structura comerțului internațional din ultimii ani, persistența problemelor în lanțurile de producție și orientarea preferințelor de consum către produse cu conținut mai mare de tehnologie și favorabile mediului impun o evaluare mai atentă a politicilor economice în vederea îmbunătățirii competitivității externe a României și pentru o mai bună susținere a sectorului comerț exterior. Firmele exportatoare de bunuri au avut o capacitate mai redusă de a plăti creditele bancare după izbucnirea pandemiei COVID-19. Rata de neperformanță a creditelor bancare s-a majorat la 7,6 la sută în anul 2020, ulterior reducându-se treptat până la valoarea de 6,1 la sută în august 2022, dar continuă să se situeze peste valoarea medie a sectorului companiilor nefinanciare. Aceste firme, deși au o eficiență mai bună a utilizării activelor (1,3 comparativ cu 0,9 în anul 2021), un grad de îndatorare mai redus (1,03 – raportul datorii/capital) și o lichiditate generală marginal mai bună, sunt mult mai vulnerabile la modificările condițiilor financiare – au un grad mai mare de finanțare pe termen scurt (80 la sută comparativ cu 67 la sută media economiei, ponderea datoriei pe termen scurt în total datorie, conform datelor Ministerului Finanțelor). În plus, contribuția firmelor exportatoare la valoarea adăugată brută a scăzut în ultimii ani cu 3 puncte procentuale (de la 20 la sută în medie în perioada 2011-2018 la 17 la sută în anul 2019).

## 1.4.2. Fluxurile financiare și de capital

Finanțarea deficitului de cont curent în prima parte a anului 2022 s-a realizat prin majorarea fluxurilor nete de capital aferente contului de capital (+45 la sută, intervalul ianuarie-septembrie 2022 față de aceeași perioadă a anului trecut) și a altor investiții (143 la sută, Grafic 1.19). Spre deosebire de anul anterior, majoritatea fluxurilor au fost de natura datoriei. Fluxurile nete de tipul participației de capital au reprezentat aproximativ 80 la sută din fluxurile nete de investiție directă, în scădere de la 97 la sută

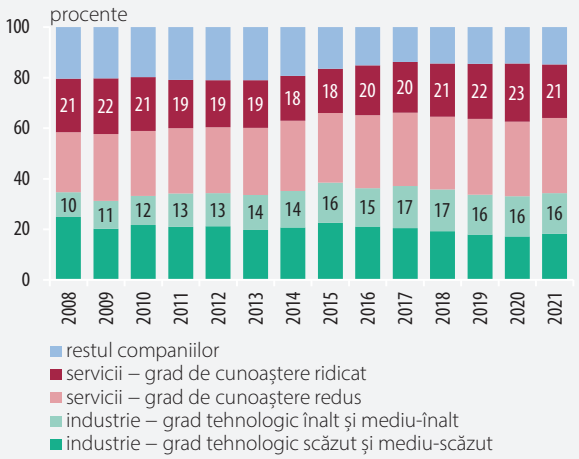
în aceeași perioadă a anului trecut, în timp ce fluxurile de portofoliu au fost majoritar orientate către achiziția de titluri emise de administrația publică (96 la sută din deținerile de titluri de către nerezidenți, reprezentând 46 la sută din valoarea instrumentelor emise de administrația publică, iunie 2022).

**Grafic 1.19.** Fluxurile financiare și de capital




Sursa: BNR

**Grafic 1.20.** Structura valorii adăugate brute generate de companiile ISD după gradul de tehnologizare și cunoaștere




Sursa: MF, calcule BNR

Firmele cu investiție străină directă (ISD) reprezintă o componentă importantă a economiei. Contribuția acestora la valoarea adăugată brută a sectorului companiilor nefinanciare a fost de 40 la sută în anul 2021, în ușoară scădere de la 41 la sută în 2020. Mai mult, firmele ISD din sectoare industriale cu grad înalt și mediu-înalt de tehnologizare au o pondere mai însemnată comparativ cu media economiei (16 la sută din valoarea adăugată brută a firmelor ISD, Grafic 1.20, dublu față de media la nivelul întregului sector al companiilor nefinanciare). Aceste firme cumulează aproximativ o treime din creditele acordate de către băncile autohtone companiilor nefinanciare și au o capacitate bună de plată a datoriilor. Rata creditelor neperformante a fost de 2,7 la sută la finalul anului 2021, comparativ cu 5,7 la sută la nivelul întregului portofoliu de credite acordate companiilor.

Modificarea structurii fluxurilor de capital s-a reflectat și în evoluția datoriei externe, aceasta majorându-se la 141,4 miliarde euro în septembrie 2022 (+3,5 la sută față sfârșitul anului 2021). Dinamica a fost determinată de creșterea rapidă a componentei pe termen scurt (+21 la sută), ponderea acesteia ajungând la 33 la sută de la 28,5 la sută. În aceste condiții, gradul de acoperire a datoriei pe termen scurt (calculată la valoare reziduală) cu rezerve valutare s-a redus de la 79,4 la sută în decembrie 2021 la 72,7 la sută în septembrie 2022.

Banca Națională a României, împreună cu autoritatea macroprudențială (Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială), monitorizează atent evoluțiile cadrului macroeconomic intern și extern în vederea identificării celor mai bune măsuri de reducere a riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar. În ședința din 20 octombrie 2022, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a

decis majorarea ratei amortizorului anticiclic de capital cu 0,5 puncte procentuale la 1 la sută începând cu octombrie 2023 pentru consolidarea gradului de reziliență a sectorului bancar autohton, ca urmare a deteriorării perspectivelor de creștere economică la nivel global și a menținerii unor dezechilibre interne importante la nivelul economiei românești (detalii în Secțiunea 5.1).

# **2.** SECTORUL REAL

Companiile nefinanciare și-au crescut reziliența în ultimul an, atât la nivel agregat, cât și în structură, la nivelul sectoarelor de activitate, în special ca urmare a unei majorări considerabile a profiturilor înregistrate în anul 2021. Aceleași așteptări sunt și pentru anul 2022. Indicatorii de performanță s-au îmbunătățit în anul 2021 comparativ cu anul anterior, precum și cu perioada prepandemică (sfârșitul anului 2019), îndatorarea este considerabil mai mică, iar firmele au o lichiditate mai bună. În plus, vulnerabilitățile structurale s-au ameliorat, în special ca urmare a scăderii numărului de firme atipice, precum și a unui volum mai mic de datorii restante la partenerii nefinanciari. Cu toate acestea, necesarul de recapitalizare se menține la un nivel ridicat (136 miliarde lei, respectiv 11,6 la sută din PIB). În plus, companiile private cu capital autohton, ce contribuie cu 56 la sută din necesarul de capitalizare, și-au majorat necesarul de recapitalizare cu 4 la sută în ciuda condițiilor economice favorabile, fiind caracterizate de o decapitalizare cronică. În plus, companiile subcapitalizate au dat dovadă de o indisciplină financiară accentuată: deși dețin doar 28 la sută din totalul datoriilor, acestea contribuie cu 62 la sută din volumul restanțelor.

Majorarea profitabilității a avut loc chiar și în contextul unor creșteri semnificative ale cheltuielilor de exploatare la nivel agregat, în principal pe fondul majorării costurilor cu materiile prime și materiale, a celor cu utilitățile și mărfurile. Rentabilitatea capitalurilor sectorului companii nefinanciare se menține semnificativ peste rentabilitatea capitalurilor bancare. Este de așteptat ca avansul costurilor de producție să persiste în perioada următoare, date fiind intensificarea crizei energetice și amplificarea tensiunilor geopolitice în anul 2022. În acest context, este necesar ca firmele să utilizeze profitabilitatea importantă din ultimii ani pentru creșterea rezilienței la condiții economice mai puțin favorabile, prin îmbunătățirea bazei de capital.

Calitatea portofoliilor de credite acordate companiilor nefinanciare a cunoscut o îmbunătățire importantă în primele nouă luni ale anului 2022, atât ca urmare a creșterii expunerilor totale, precum și datorită diminuării împrumuturilor neperformante, în special pe componenta de improbabilitate de plată. Cu toate acestea, probabilitatea de nerambursare pentru perioada septembrie 2022 – septembrie 2023 este estimată la 4,1 la sută (aproape dublu față de valoarea anterioară). Începând cu luna mai 2022, BNR a început să colecteze de la bănci informații cu privire la creditele cu destinație climatică, ca urmare a Recomandării CNSM nr. 6/2021. Datele colectate arată că în perioada mai-septembrie 2022 firmele au contractat credite cu destinație climatică în valoare 976 milioane lei (0,56 la sută din portofoliul de credite corporative).

Avuția netă a populației și-a continuat traiectoria ascendentă (+10,4 la sută în termeni anuali, iunie 2022). Totodată, raportul dintre datorii și averea netă s-a menținut relativ constant în ultimii doi ani. Economisirea populației a înregistrat

un ritm de creștere mai alert comparativ cu evoluția din *Raportul* anterior. Cea mai importantă pondere în activele financiare o au depozitele (31 la sută, iunie 2022), în creștere cu 6,1 la sută în termeni anuali. În structură, se observă o intensificare a realocării de monedă dinspre depozitele la vedere (engl. *overnight*) către depozite la termen în lei, în contextul majorării pronunțate a costului de oportunitate al deținerii celor dintâi. Ritmul de creștere pentru depozitele la vedere este puternic în scădere (+5,3 la sută, septembrie 2022) comparativ cu evoluția înregistrată la finalul anului 2021, când rata anuală de creștere se situa la un nivel de 30 la sută. Această evoluție poate fi explicată de: (i) accelerarea creșterii în termeni anuali a depozitelor la termen ale populației (+4,4 la sută, septembrie 2022), (ii) mărirea avansului plasamentelor în titluri de stat ale sectorului (programele „Tezaur" și „Fidelis") și (iii) scăderea generalizată a puterii de cumpărare a populației marcată de creșterea prețurilor produselor alimentare și în sectorul energiei. Ecartul dintre ratele anuale de creștere ale cheltuielilor și veniturilor medii lunare ale gospodăriilor s-a lărgit considerabil în perioada recentă, în contextul în care cheltuielile populației s-au aliniat într-un ritm mai accelerat la noile condiții din piață comparativ cu veniturile gospodăriilor. Deși câștigul salarial mediu net a înregistrat o creștere anuală de 12,8 la sută în august 2022, indicele câștigului salarial real, calculat ca raport între câștigul salarial mediu net și indicele prețurilor de consum a fost subunitar în august 2022 (97,8 la sută față de august 2021).

Ponderea însemnată a împrumuturilor cu rată de dobândă variabilă implică un risc considerabil de rată a dobânzii și rămâne un motiv de preocupare în perioada următoare, în special în cazul creditelor ipotecare, unde 83 la sută din volum, respectiv 82 la sută din numărul creditelor sunt acordate cu dobândă variabilă pe toată durata creditului (septembrie 2022). Măsurile BNR privind acordarea creditelor pentru populație prin respectarea unui grad sustenabil de îndatorare pentru debitori își dovedesc și mai mult utilitatea în contextul actual privind costul finanțărilor. În cazul creditelor de consum acordate populației, impactul majorării ratelor dobânzilor este limitat, datorită următorilor factori: (i) proporția crescută a creditelor cu rată de dobândă fixă și (ii) maturitatea reziduală redusă a portofoliului. În ceea ce privește debitorii care și-au amânat ratele în baza moratoriului anterior (OUG nr. 37/2020), aceștia au înregistrat o deteriorare semnificativă a capacității de plată, respectiv rata de neperformanță pentru expunerile totale suspendate la plată se ridică la circa 11 la sută, în timp ce pentru creditele nesuspendate se situează la nivelul de 3 la sută (septembrie 2022).

Activitatea pieței imobiliare rezidențiale s-a temperat în perioada recentă, evoluție reflectată în numărul ușor în scădere al tranzacțiilor imobiliare. Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut în România în prima jumătate din anul 2022 (+8,5 la sută în termeni anuali), menținându-se însă la cel mai redus nivel din regiune și, totodată, sub media Uniunii Europene și a celei aferente zonei euro. Evoluțiile prețurilor din perioada următoare depind de o serie de factori precum condițiile macroeconomice caracterizate de o rată a inflației în creștere, înăsprirea generalizată a condițiilor de finanțare pe fondul majorării ratelor de dobândă și creșterea incertitudinilor în noul context geopolitic (conflictul militar dintre Rusia și Ucraina). Aceștia sunt de natură să diminueze cererea potențială din partea populației și, implicit, să tempereze creșterea prețurilor pieței imobiliare.

Activitatea tranzacțională a pieței imobiliare comerciale s-a revigorat în anul 2022, volumul investițiilor ridicându-se la circa 654,2 milioane euro[31] în primele nouă luni ale anului 2022, cu 16 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului precedent, însă cu 12 la sută mai puțin față de aceeași perioadă a anului 2019. Totuși, numărul autorizațiilor de construcție eliberate în aceeași perioadă de referință a scăzut cu 7 la sută, în timp ce costurile medii în construcții pentru clădiri nerezidențiale au crescut cu circa 20 la sută. Aceste creșteri persistente ale costurilor în construcții sunt de natură a pune presiune atât pe oferta, cât și pe cererea de bunuri imobiliare comerciale, prin impactul asupra activității de construcții și asupra prețurilor.

## 2.1. Companii nefinanciare

### 2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Companiile nefinanciare și-au crescut reziliența în anul anterior, atât la nivel agregat, cât și în structură, la nivelul sectoarelor de activitate, în special ca urmare a unei majorări considerabile a profiturilor înregistrate în anul 2021. Indicatorii de performanță s-au îmbunătățit în anul 2021 comparativ cu anul anterior, precum și cu perioada prepandemică (sfârșitul anului 2019), îndatorarea este considerabil mai mică, iar firmele au o lichiditate mai bună. În plus, vulnerabilitățile structurale s-au ameliorat, în special ca urmare a scăderii numărului de firme atipice, precum și a unui volum mai mic de datorii restante la partenerii nefinanciari.

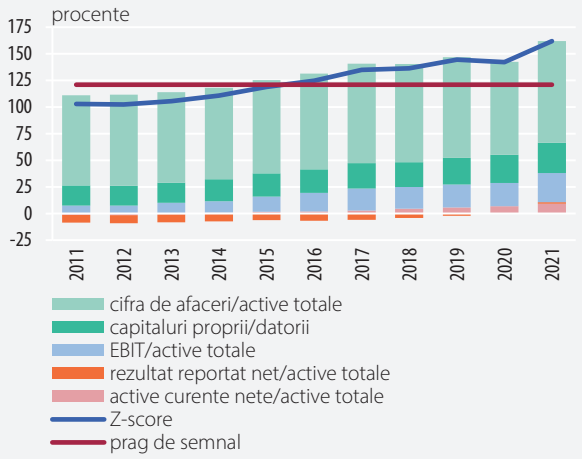
Indicatorul de sănătate financiară la nivel agregat a înregistrat o îmbunătățire în anul 2021 în raport cu anul trecut, continuând să se mențină în afara zonei de risc (Grafic 2.1). Evoluția s-a datorat în principal utilizării mai eficiente a activelor (rotația activelor s-a dinamizat) și majorării EBIT/active totale, deși toți factorii determinanți aferenți indicelui au înregistrat îmbunătățiri. Indicatorul aferent IMM a avut de asemenea o evoluție pozitivă și continuă să se situeze în afara zonei de risc pentru al treilea an consecutiv, deși microîntreprinderile rămân cu grad ridicat de risc.

În contextul revirimentului macroeconomic manifestat în anul 2021, profitul net agregat al companiilor nefinanciare a înregistrat o valoare maximă istorică de 142,5 miliarde lei, în creștere cu 42,6 la sută față de anul precedent, ca urmare a majorării accelerate a vânzărilor. Având în vedere cadrul macroeconomic actual, marcat de un nivel semnificativ de incertitudine, este necesar ca firmele să utilizeze profitabilitatea importantă din anul 2021 pentru creșterea rezilienței la condiții mai puțin favorabile, prin îmbunătățirea bazei de capital. Deși majorarea profitabilității a fost generalizată în cadrul tuturor sectoarelor (Grafic 2.2), la această dinamică au contribuit în principal sectoarele servicii, comerț și industria prelucrătoare. Activitatea acestor domenii a fost susținută de relaxarea restricțiilor asociate pandemiei și de dinamizarea consumului populației. De asemenea, evoluții pozitive au fost înregistrate

31 CBRE, *Romania Investment Market Snapshot 2022 Q3*.

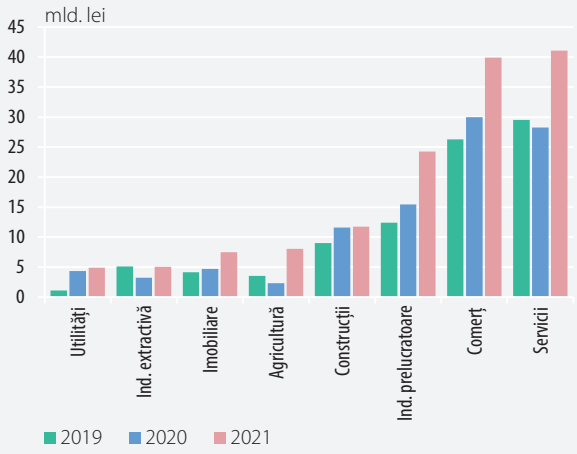
și în agricultură – pe fondul producției agricole remarcabile din T3 2021 – și în sectorul imobiliar (mai multe detalii în Secțiunea 2.3).

**Grafic 2.1.** Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companii nefinanciare




Sursa: MF, calcule BNR

**Grafic 2.2.** Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate




Sursa: MF, calcule BNR

Este de remarcat faptul că această majorare a profitabilității a avut loc chiar și în contextul unui avans semnificativ al cheltuielilor de exploatare la nivel agregat, în principal pe fondul creșterii cheltuielilor privind materiile prime și materialele (+20,4 la sută față de anul trecut), a costurilor utilităților (+30,1 la sută) și mărfurilor (+20,3 la sută). Astfel, creșterea costurilor de producție a fost cea mai presantă problemă raportată de 47 la sută dintre companiile chestionate de BNR în cadrul *Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România* (ediția din decembrie 2021). Este de așteptat ca această majorare a costurilor de producție să persiste în perioada următoare, date fiind intensificarea crizei energetice și amplificarea tensiunilor geopolitice în anul 2022. Potrivit ediției speciale a *Sondajului BNR privind riscurile generate de condițiile climatice*[32] asupra companiilor nefinanciare din România (ediția din octombrie 2022), cele mai afectate sectoare de criza energetică sunt industria (unde pentru 57 la sută din companii costurile cu electricitatea reprezintă peste jumătate din totalul cheltuielilor cu utilitățile) și comerțul (unde 31 la sută din companii raportează cheltuieli cu gazele de peste un sfert din totalul cheltuielilor cu utilitățile). De asemenea, mai puternic afectate sunt și sectoarele care încorporează un grad ridicat de tehnologie, unde o proporție de 78 la sută din companii raportează cheltuieli cu electricitatea ce depășesc un sfert din totalul cheltuielilor cu utilitățile.

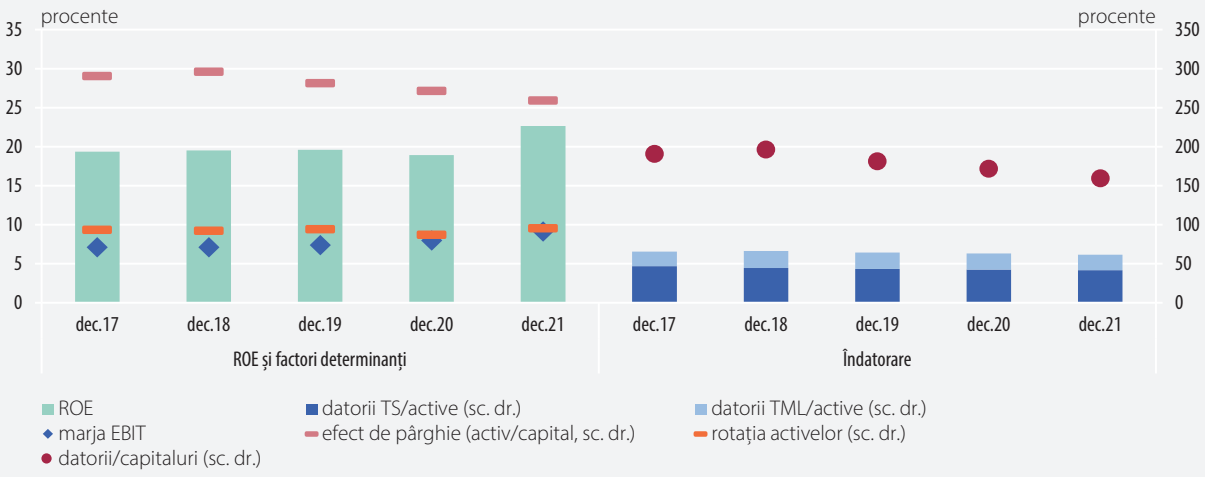
Similar rapoartelor anterioare, un număr semnificativ de companii continuau să înregistreze pierderi în anul 2021 (respectiv 219 mii de firme, reprezentând circa 29 la sută din totalul companiilor active). Se remarcă totuși o ameliorare în raport cu anul precedent atât a numărului de firme ce au înregistrat pierderi, cât și a rezultatului net agregat al acestora, care a însumat -33,6 miliarde lei (față de -35 miliarde lei în anul 2020). Companiile care au înregistrat pierderi au un rol relativ însemnat în

32 https://www.bnro.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=41332&idInfoClass=15748

economie – ele generează 10 la sută din valoarea adăugată brută la nivelul firmelor, angajează 18 la sută din angajați și dețin 21 la sută din activele totale.

Rentabilitatea capitalurilor (ROE) la nivel agregat în anul 2021 a fost de 22,7 la sută, în creștere cu 3,8 puncte procentuale față de anul precedent. Această evoluție s-a datorat în principal îmbunătățirii marjei de profit (EBIT raportat la cifra de afaceri) și unei utilizări mai eficiente a activelor (rotației activelor), în timp ce efectul de pârghie a avut o contribuție negativă (ca urmare a îmbunătățirii capitalizării firmelor). Perspectivele de profitabilitate pentru perioada următoare sunt mai scăzute, dat fiind contextul macroeconomic nefavorabil, corelat cu înăsprirea condițiilor financiare în anul 2022. Rata de rentabilitate a capitalurilor în sectorul firmelor a fost aproape dublă comparativ cu rata similară a sectorului bancar (22,7 la sută față de 12,3 la sută). De altfel, în ultimul deceniu, rata profitabilității sectorului bancar nu a fost niciodată superioară ratei generate de companiile nefinanciare, iar în medie diferența între cele două rate a fost de aproape 10 puncte procentuale în favoarea profitabilității firmelor. În aceste condiții și având în vedere că solvabilitatea bancară s-a menținut în permanență peste cerința minimă reglementată, considerăm că este spațiu amplu pentru îmbunătățirea solvabilității și la nivelul firmelor, astfel încât numărul acelora cu capitalizare sub pragul minim reglementat să scadă considerabil. CNSM a recomandat[33] Guvernului să identifice împreună cu mediul de afaceri și partenerii sociali cele mai bune măsuri de îmbunătățire a cadrului de reglementare în vederea diminuării acestei vulnerabilități (Recomandarea CNSM R/2/2018).

**Grafic 2.3.** Indicatori de sănătate financiară a sectorului companiilor



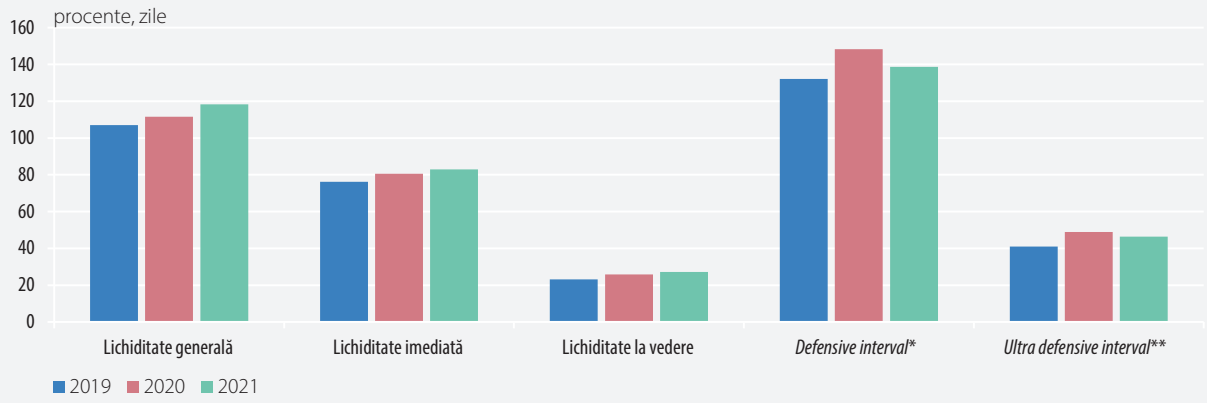

Sursa: MF, calcule BNR

Avansul profitabilității companiilor a continuat să se reflecte în majorarea capitalurilor proprii, care au crescut în anul 2021 cu 13,6 la sută față de anul anterior. Dată fiind creșterea mai atenuată a datoriilor (cu 5,5 la sută față de anul precedent), gradul de îndatorare a firmelor (calculat ca raport între datorii și capital) și-a continuat tendința descendentă la nivel agregat, situându-se în anul 2021 la 159,5 la sută, Grafic 2.3. Reducerea gradului de îndatorare a fost de asemenea generalizată la nivel sectorial

33 http://www.cnsmro.ro/politica-macroprudentiala/lista-recomandarilor-2022/

și a fost mai accentuată în cazul IMM decât în cel al corporațiilor. Cu toate acestea, o proporție semnificativă a companiilor nefinanciare (45,1 la sută) continuă să se situeze în zona de risc din perspectiva îndatorării, înregistrând valori ale indicatorului peste pragul semnal de 2 – dintre acestea, o proporție de 77 la sută au înregistrat valori ale indicatorului ce depășesc chiar valoarea de 10. Aceste companii sunt mai vulnerabile la creșterea costurilor de finanțare. Totuși, firmele au o capacitate mai bună de plată, întrucât raportul EBIT/cheltuielile cu dobânzile a crescut semnificativ în anul 2021, la 1 145,3 la sută (de la 779,3 la sută în 2020).

**Grafic 2.4.** Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor




*) *defensive interval* = active curente (fără stocuri)/cheltuieli operaționale zilnice (zile)

**) *ultra defensive interval* = active lichide/cheltuieli operaționale zilnice (zile)

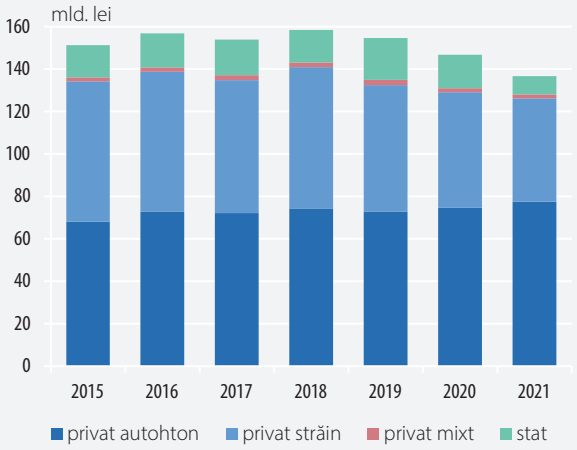
Sursa: MF, calcule BNR

Indicatorii de lichiditate la nivel agregat au avut de asemenea o evoluție pozitivă. Lichiditatea generală a sectorului companiilor nefinanciare a înregistrat o valoare de 118,3 la sută în anul 2021 (cu 6,7 puncte procentuale în creștere față de 2020), în timp ce lichiditatea imediată – indicator ce nu ia în calcul stocurile – a ajuns la 83 la sută (cu 2,5 puncte procentuale în creștere față de 2020). Aceste dinamici sunt generalizate la nivel sectorial, singurele discrepanțe fiind observate în sectorul agricol (unde au scăzut atât lichiditatea generală, cât și lichiditatea imediată) și în industria prelucrătoare și a construcțiilor (unde lichiditatea imediată a scăzut marginal). Din punct de vedere al acoperirii cheltuielilor operaționale zilnice din activele curente, se remarcă totuși o ușoară deteriorare la nivel agregat. Dacă în anul 2020 perioada de timp în care firmele au capacitatea de a își susține cheltuielile zilnice operaționale, prin transformarea în lichidități a tuturor activelor curente, era de 211 zile, în anul 2021 aceasta a scăzut la 201 zile. De asemenea, indicatorul mai conservator – ce consideră doar cele mai lichide active ale firmelor (interval ultradefensiv) – era de 46 de zile (în anul 2021), în ușoară scădere de la 49 de zile (în anul 2020), Grafic 2.4.

Vulnerabilitățile la nivelul sectorului companiilor nefinanciare s-au diminuat în ultimul an din perspectiva ponderii firmelor atipice[34]. Cele mai multe firme atipice sunt cele

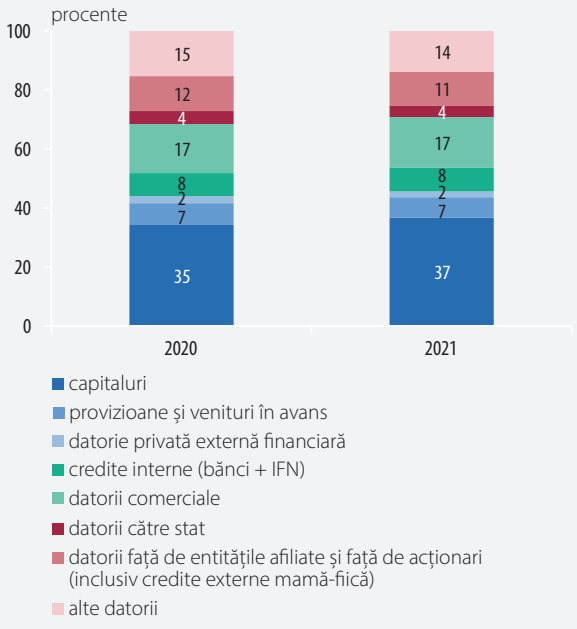
[34] Companiile atipice sunt companiile care îndeplinesc cel puțin una dintre următoarele condiții: (i) poziția capitalului propriu este sub nivelul reglementat/negativă; (ii) cifra de afaceri a fost egală cu zero; (iii) nu înregistrau niciun salariat.

**Grafic 2.5.** Evoluția necesarului de recapitalizare în funcție de acționariatul firmei




Sursa: MF, ONRC, calcule BNR

**Grafic 2.6.** Structura de finanțare a companiilor nefinanciare




Sursa: MF, calcule BNR

care nu au salariați (43 la sută dintre companiile nefinanciare), în timp ce societățile cu activitatea suspendată (cifră de afaceri zero) reprezintă 21 la sută din ansamblul companiilor. Firmele care au capitaluri negative reprezintă aproape o treime din total. Acestea dețin o mare parte din datorii (28 la sută), au 11 la sută din active și angajează 13 la sută din salariații din sectorul real. Necesarul de recapitalizare s-a îmbunătățit (-7 la sută), în special pe segmentul companiilor de stat**,** menținându-se însă la un nivel ridicat (136 miliarde lei, respectiv 11,6 la sută din PIB). În același timp, companiile cu capital privat autohton și-au înrăutățit poziția de capital la nivel agregat (necesarul de recapitalizare a crescut cu 4 la sută), acestea fiind responsabile pentru 57 la sută din necesarul total de capitalizare (Grafic 2.5).

Structura de finanțare a companiilor nefinanciare nu s-a modificat substanțial în anul 2021 față de anul anterior, însă dinamica acestora este diferită. Firmele se finanțează în continuare preponderent de la furnizori prin credite comerciale (17 la sută din pasiv), iar această sursă de finanțare s-a majorat cu 12 la sută în această perioadă. Această sursă de finanțare este caracterizată de un nivel mai ridicat de risc, având un nivel de neperformanță important (11 la sută din datoriile față de furnizori aveau o întârziere mai mare de 30 de zile). Datoriile față de entitățile afiliate și față de acționari (inclusiv credite externe de tip mamă-fiică) reprezintă în continuare o sursă importantă prin care firmele atrag fonduri, cumulând 11 la sută din pasiv. A treia sursă de finanțare ca pondere în pasivul firmelor este creditarea internă de la bănci și IFN (reprezintă 8 la sută din pasiv, similar anilor anteriori), Grafic 2.6.

## 2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

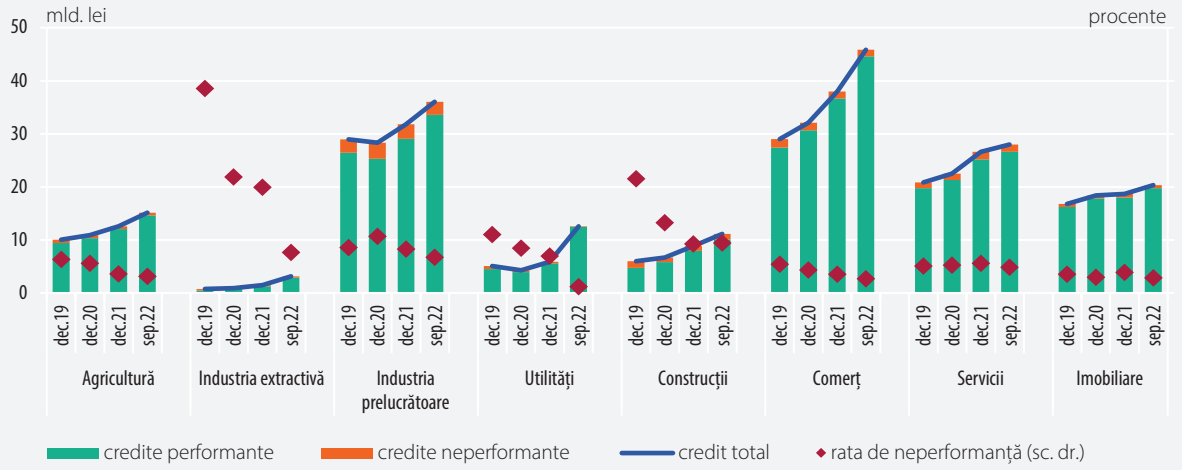
### Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

Calitatea portofoliilor de credite acordate companiilor nefinanciare a cunoscut o îmbunătățire importantă în primele nouă luni ale anului 2022, atât ca urmare a creșterii expunerilor totale, precum și datorită diminuării expunerilor neperformante, în special pe componenta de improbabilitate de plată. Astfel, față de aceeași perioadă a anului trecut, rata de neperformanță (rata NPL) s-a redus cu 1,4 puncte procentuale

în septembrie 2022, ajungând la valoarea de 4,4 la sută. În aceeași perioadă, expunerile au crescut cu 27 la sută. Aceste tendințe se mențin și dacă ne raportăm la perioada anterioară pandemiei COVID-19 (față de decembrie 2019, expunerile aproape s-au dublat, iar rata de neperformanță s-a diminuat cu 2,9 puncte procentuale).

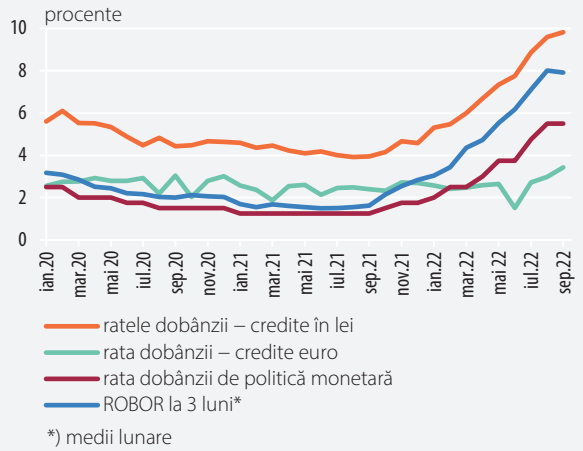
La nivel sectorial, portofoliul cu cea mai mare rată de neperformanță este cel al construcțiilor (9,4 la sută), iar la polul opus se află utilitățile (1,2 la sută în septembrie 2022, în scădere cu 7 puncte procentuale față de aceeași perioadă a anului anterior), Grafic 2.7.

**Grafic 2.7.** Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate




Sursa: MF, BNR, calcule BNR

**Grafic 2.8.** Rata dobânzii la creditele noi acordate companiilor nefinanciare, rata dobânzii de politică monetară și ROBOR la 3 luni




Sursa: BNR

Creditarea companiilor a continuat în anul 2022 într-un ritm alert, rata de creștere anuală ajungând la 27 la sută în septembrie 2022. Majorarea decalajului dintre ratele dobânzilor la creditele în lei și cele în euro (Grafic 2.8) a determinat o ajustare în structura fluxului de credite, companiile orientându-se într-o proporție mai mare către creditarea în valută. Astfel, ponderea creditelor în monedă națională a scăzut de la 63 la sută (decembrie 2021) la 58 la sută (septembrie 2022).

În funcție de tipul dobânzii, majoritatea companiilor au credite cu dobândă variabilă (peste 90 la sută din expuneri). Creditele cu dobândă fixă sunt preferate mai mult de către corporații, care apelează la acestea în proporție de aproape 9 la sută, majoritatea având rată fixă până la scadență. În ceea ce privește performanța, creditele cu dobândă fixă până la scadență au o rată de neperformanță mai ridicată decât media pe total portofoliu de credite corporative (8,4 la sută versus 4,4 la sută la septembrie 2022), atât pentru IMM, cât și pentru corporații (Tabel 2.1).

**Tabel 2.1.** Volumul creditului și rata de neperformanță, după tipul dobânzii și dimensiunea companiilor (septembrie 2022)

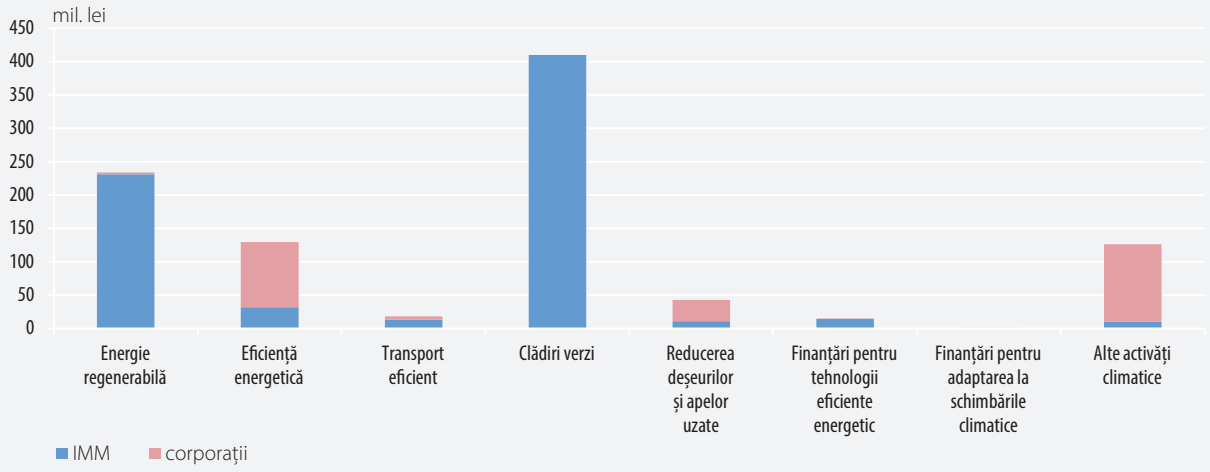
procente

| Tip dobândă | Pondere în total expuneri | | | Rata neperformanță | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Total, *din care:* | IMM | Corporații | Total | IMM | Corporații |
| Dobândă fixă până la scadență | 6,1 | 4,9 | 8,4 | 8,4 | 11,9 | 4,4 |
| Dobândă variabilă | 92,3 | 93,3 | 90,3 | 3,9 | 4,3 | 3,0 |
| Dobândă fixă ≤ 1an | 0,5 | 0,6 | 0,3 | 2,0 | 2,5 | 0,0 |
| Dobândă între 1 an și 5 ani | 0,02 | 0,01 | 0,03 | 2,8 | 8,2 | 0,0 |

Sursa: BNR, calcule BNR

Începând cu luna mai 2022, BNR a început să colecteze de la bănci informații cu privire la creditele cu destinație climatică, ca urmare a Recomandării CNSM nr. 6/2021 care prevede, printre altele, completarea Centralei Riscului de Credit din cadrul BNR cu informații privind creditele verzi, plecând de la taxonomia europeană. Datele colectate arată că în perioada mai-septembrie 2022 firmele au contractat credite cu destinație climatică în valoare 976 milioane lei (0,56 la sută din portofoliul de credite corporative).

**Grafic 2.9.** Credite cu destinație climatică acordate în perioada mai-septembrie 2022 după activitatea de destinație



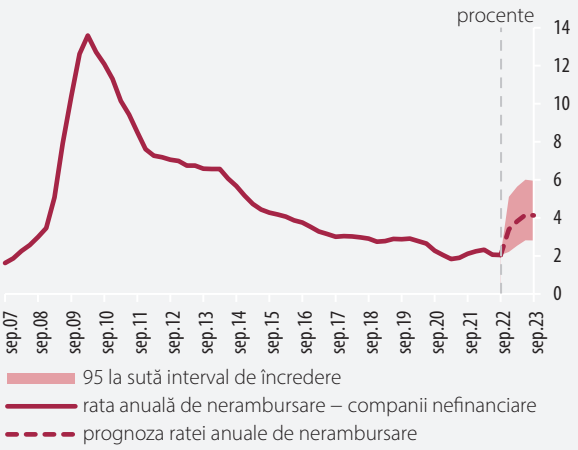

Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Structura acestora este dominată de creditele pentru clădiri verzi (42 la sută), urmate de electricitate și sisteme de încălzire și răcire[35] (24 la sută) și de cele pentru eficiență energetică (13 la sută), în timp ce creditele pentru alte destinații climatice reprezintă 13 la sută din creditele cu destinație climatică, Grafic 2.9.

În contextul macroeconomic actual, caracterizat de incertitudini cu privire la evoluția economiei, pe fondul crizei energetice și al războiului din Ucraina, probabilitatea medie de nerambursare estimată pentru companiile nefinanciare care au contractat

[35] Acestea pot fi pentru producție de electricitate din surse curate (energie regenerabilă: solar, eolian, geotermal, biomasă etc.); îmbunătățirea mecanismelor de transport și distribuție de electricitate; investiții pentru dezvoltarea sistemelor de stocare pentru electricitate; investiții pentru sisteme de cogenerare; producție de căldură/răcire din surse curate.

**Grafic 2.10.** Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare



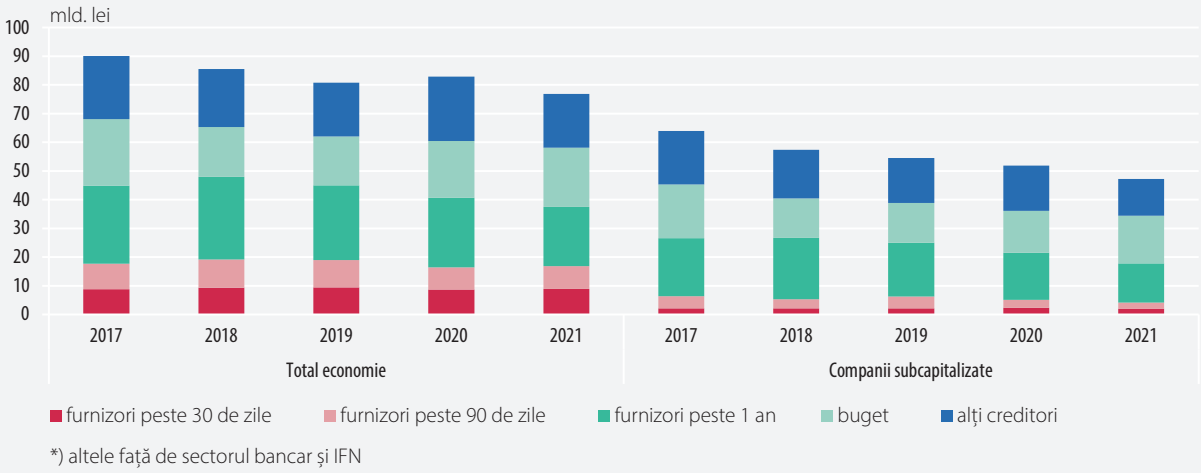

Sursa: BNR, MF, calcule BNR

credite de la bănci este așteptată a se majora semnificativ conform scenariului macroeconomic de bază. Astfel, probabilitatea de nerambursare pentru perioada septembrie 2022 – septembrie 2023 este de 4,1 la sută (dublu față de valoarea pentru intervalul septembrie 2021 – septembrie 2022), Grafic 2.10.

### Disciplina la plată în economie

Față de anii anteriori, firmele își onorează mai bine datoriile față de furnizori și alți creditori, însă datoriile neplătite către stat continuă să se acumuleze. Valoarea totală a restanțelor pe care companiile nefinanciare le au față de partenerii nebancari (furnizori, stat, alți creditori) este în scădere la finalul anului 2021 comparativ cu anul anterior (-7 la sută), însă în structură, obligațiile restante față de stat (impozite, taxe și alte obligații) sunt mai mari cu 16 la sută față de anul anterior, în special pe componenta de obligații restante față de bugetul asigurărilor sociale. Restanțele către furnizori sunt în continuare predominante, peste jumătate din arieratele către partenerii nefinanciari reprezentând întârzieri la plata facturilor către partenerii comerciali (37 miliarde lei, în anul 2021), Grafic 2.11. Din totalul arieratelor generate de sectorul companiilor nefinanciare, peste jumătate (62 la sută) sunt produse de firmele care au capital propriu sub limita reglementată[36].

**Grafic 2.11.** Evoluția restanțelor* la plată în economie




*) altele față de sectorul bancar și IFN

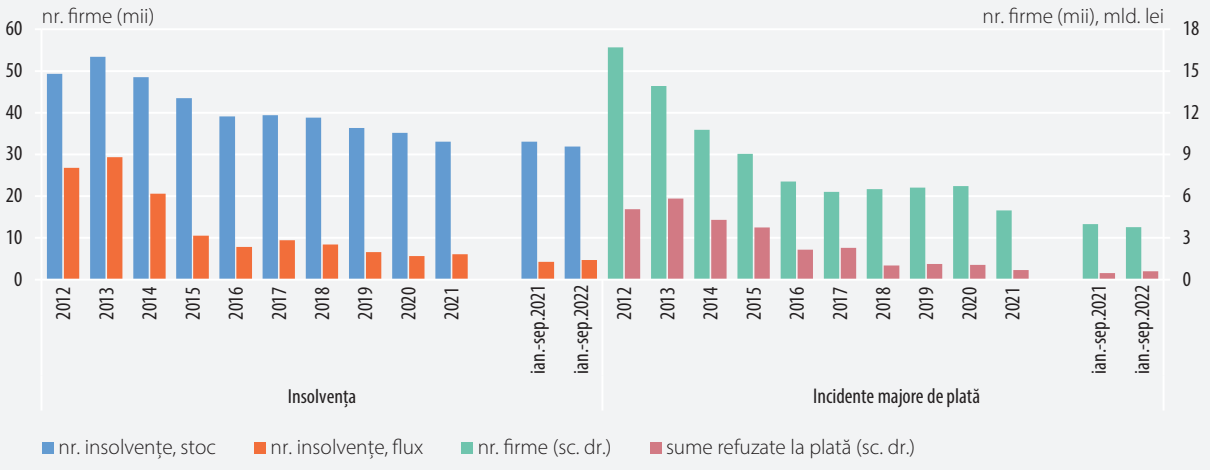
Sursa: MF, ONRC, calcule BNR

Incidentele majore de plată generate de companiile nefinanciare au înregistrat în intervalul ianuarie-septembrie 2022 un volum în creștere față de perioada anterioară (594 milioane lei, +27 la sută), însă au fost generate de un număr mai mic de companii (3,782 de firme, cu 5 la sută mai puține). Gradul de concentrare este ridicat,

36 Capitalul propriu este mai mic decât 50 la sută din capitalul social.

100 de companii generând 61 la sută din incidentele majore de plată. După sectorul de activitate, în aceeași perioadă, companiile din servicii și cele din construcții sunt responsabile de cele mai multe incidente majore cu instrumente de plată (26 la sută, respectiv 24 la sută). În funcție de dimensiunea companiei, microîntreprinderile sunt cele care realizează cele mai multe incidente de plată, atât ca număr de firme, cât și ca volum (2 972 de firme, 44 la sută din valoarea incidentelor majore).

**Grafic 2.12.** Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată




Sursa: ONRC, MF, BNR, calcule BNR

Fluxul de companii nou-intrate în stare de insolvență s-a majorat în primele nouă luni ale anului față de aceeași perioadă a anului 2021 (+10 la sută). Companiile din industria extractivă și construcții au intrat în insolvență cu aproape o treime mai multe în perioada ianuarie-septembrie 2022. Stocul de companii care au deschisă procedura de insolvență se menține la un nivel relativ constant (31 860 de firme în septembrie 2022), Grafic 2.12. Acestea au o importanță scăzută în economie din perspectiva valorii adăugate brute pe care o produc și a numărului de salariați angajați (ambele ponderi sunt sub 2 la sută), însă sunt importante din punct de vedere al restanțelor (peste jumătate din restanțele la creditorii nefinanciari sunt generate de aceste firme). De asemenea, în ceea ce privește creditarea bancară, deși firmele în insolvență au doar 2 la sută din creditele acordate firmelor, majoritatea acestora sunt intrate în stare de neperformanță (69 la sută) și reprezintă aproape o treime din portofoliul de credite corporative neperformante al băncilor.

## 2.2. Populația

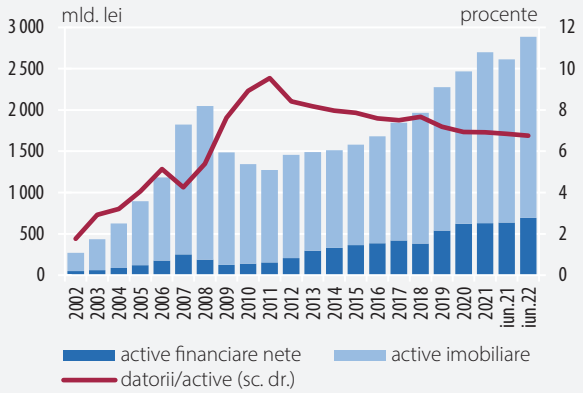
### 2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Avuția netă a populației și-a continuat traiectoria ascendentă (+10,4 la sută în termeni anuali, iunie 2022). Totodată, raportul între datorii și averea netă s-a menținut relativ constant în ultimii doi ani (Grafic 2.13). În structură, activele imobiliare reprezintă 76 la sută din totalul avuției nete a populației. Acestea au înregistrat în iunie 2022

o creștere anuală de 11 la sută în principal pe fondul majorării prețurilor imobiliare (+8,5 la sută în iunie 2022 față de iunie 2021).

Economisirea populației a înregistrat un ritm de creștere mai alert comparativ cu evoluția din *Raportul* anterior. Astfel, activele financiare au marcat o rată anuală de creștere de 7 la sută în prima jumătate a anului 2022 comparativ cu cea de 3 la sută din decembrie 2021 (Grafic 2.13). Cea mai importantă pondere în activele financiare o au depozitele (31 la sută, iunie 2022), în creștere cu 6,1 la sută în termeni anuali. În structură, se observă o intensificare a realocării de monedă dinspre depozitele la vedere (engl. *overnight*) către depozite la termen în lei, în contextul majorării pronunțate a costului de oportunitate al deținerii celor dintâi. Astfel, dinamica anuală a depozitelor la vedere a scăzut la 5,3 la sută, în timp ce cea aferentă depozitelor la termen a crescut la 4,4 la sută (septembrie 2022).

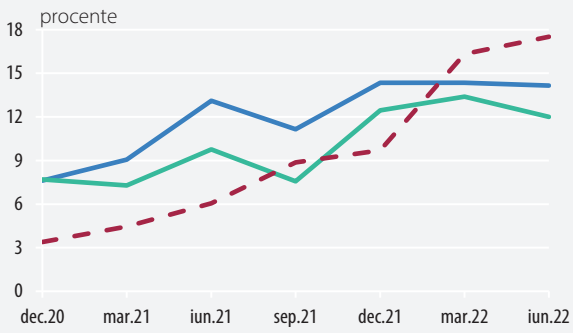
**Grafic 2.13.** Avuția netă a populației




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

Sursa: INS, BNR, calcule BNR

**Grafic 2.14.** Rata anuală de creștere a veniturilor și cheltuielilor medii lunare pentru o gospodărie




*) sunt incluse cheltuieli cu locuința, apa, electricitatea, gazele și alți combustibili

Sursa: INS, calcule BNR

Totodată, este important de remarcat faptul că ritmul de creștere pentru depozitele la vedere este puternic în scădere comparativ cu evoluția înregistrată la finalul anului 2021, când rata anuală de creștere se situa la un nivel de 30 la sută. Această evoluție poate fi explicată de: (i) accelerarea creșterii în termeni anuali a depozitelor la termen ale populației, (ii) mărirea avansului plasamentelor în titluri de stat ale sectorului[37] și (iii) scăderea generalizată a puterii de cumpărare a populației marcată de creșterea prețurilor produselor alimentare și în sectorul energiei.

Conform datelor INS aferente T2 2022, cheltuielile de consum reprezintă circa 62 la sută din totalul cheltuielilor gospodăriilor, iar aproximativ 35 la sută și, respectiv, 16 la sută din acestea sunt reprezentate de cheltuielile privind produsele agroalimentare și, respectiv, locuința, apa, electricitatea, gazele și alți combustibili. Acestea din urmă

37 Ministerul finanțelor a emis în fiecare lună a trimestrului III titluri de stat destinate populației, denominate în lei, prin programul „Tezaur" cu maturități de 1 an, la randament de 8,25 la sută (atât în iulie, cât și în august) și de 7,75 la sută (în septembrie), cu maturitățile de 2 ani, cu randament de 7,90 la sută (în septembrie) și de 3 ani, cu randament de 8,60 la sută (în iulie). Și prin programul „Fidelis" au fost puse în circulație în septembrie titluri de stat denominate în lei, cu maturitate de 3 ani, la randament de 8,00 la sută, în valoare de 423,1 milioane lei, și în euro, cu maturități de 1 an și 2 ani și randamente de 1,85 la sută, respectiv 2,65 la sută, în valoare totală de 120,6 milioane euro.

au înregistrat rate anuale de creștere accelerate în perioada recentă, înregistrând în iunie 2022 o majorare de circa 18 la sută față de iunie 2021 (Grafic 2.14). După șocul generat de pandemia COVID-19, aceste evoluții pun o presiune suplimentară asupra capacității de plată a gospodăriilor populației, cu precădere în cazul celor mai vulnerabile.

Unele gospodării pot amortiza temporar impactul inflației prin reducerea economiilor sau utilizarea economiilor în exces acumulate în timpul pandemiei, având în vedere poziția de creditor net a sectorului populației față de sectorul bancar (raportul credite/depozite se menține subunitar din luna decembrie 2010, situându-se la nivelul de 61 la sută la august 2022). Totuși, aceste economii din depozite sunt probabil concentrate în rândul gospodăriilor cu venituri mai mari, în timp ce gospodăriile cu venituri mai mici sunt mai expuse șocului inflaționist, cheltuind o parte mai mare din venituri pe alimentele de bază și întreținerea locuinței.

Peste un sfert din cheltuielile gospodăriilor din România sunt direcționate către alimente și băuturi, cu circa 50 la sută mai mult decât în cazul gospodăriilor din Polonia sau Cehia. În acest context, este posibil ca unele gospodării să fie nevoite să limiteze consumul sau să devină dependente de sprijinul guvernamental. În același timp, mai mult de jumătate (aproximativ 60 la sută pentru anul 2021[38]) din populația cu vârstă de peste 15 ani manifestă îngrijorări cu privire la disponibilitatea resurselor financiare necesare cheltuielilor curente și plății facturilor. Totodată, conform datelor Eurostat aferente anului 2021, circa 10 la sută din populația României a întâmpinat dificultăți în a-și încălzi locuința. Având în vedere creșterile anuale importante ale prețului gazelor naturale (+70 la sută, septembrie 2022) și, respectiv, ale energiei electrice (+24 la sută), este de așteptat ca această pondere a populației care se confruntă cu dificultăți de încălzire a locuințelor să se majoreze semnificativ în cursul anului curent.

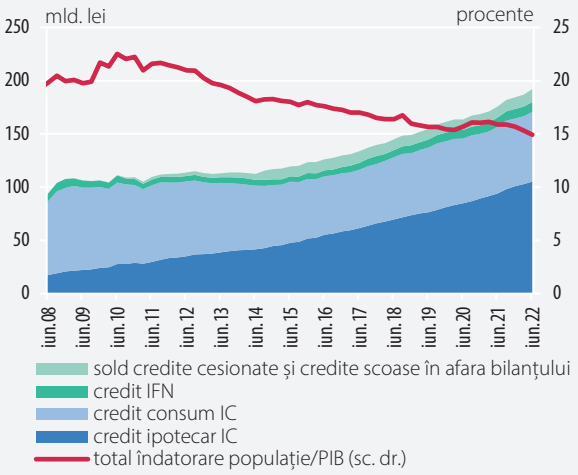
Ecartul dintre ratele anuale de creștere ale cheltuielilor și veniturilor medii lunare ale gospodăriilor s-a lărgit considerabil în perioada recentă, în contextul în care cheltuielile populației s-au aliniat într-un ritm mai accelerat la noile condiții din piață (relatate mai sus) comparativ cu veniturile gospodăriilor (Grafic 2.14). Conform celor mai recente date ale INS, în T2 2022, cheltuielile medii lunare pe gospodărie au fost de 5 375 lei, iar veniturile de 6 241 lei. Veniturile totale ale gospodăriilor sunt reprezentate în proporție de 68 la sută de câștiguri salariale. Deși câștigul salarial mediu net a înregistrat o creștere anuală de 12,8 la sută în august 2022, indicele câștigului salarial real, calculat ca raport între câștigul salarial mediu net și indicele prețurilor de consum, a fost subunitar în august 2022 (97,8 la sută față de august 2021). Acest fapt evidențiază o creștere mai rapidă a prețurilor de consum comparativ cu cea a veniturilor medii nete.

Îndatorarea totală a populației a continuat tendința ascendentă și în prima jumătate a anului 2022, însă într-un ritm mai puțin alert de la *Raportul* anterior, pe fondul evoluțiilor recente privind ratele de dobândă ridicate și al creșterii incertitudinii privind evoluția economică. Îndatorarea s-a majorat la 192,2 miliarde lei în iunie 2022,

38 *Global Findex 2021*, Banca Mondială.

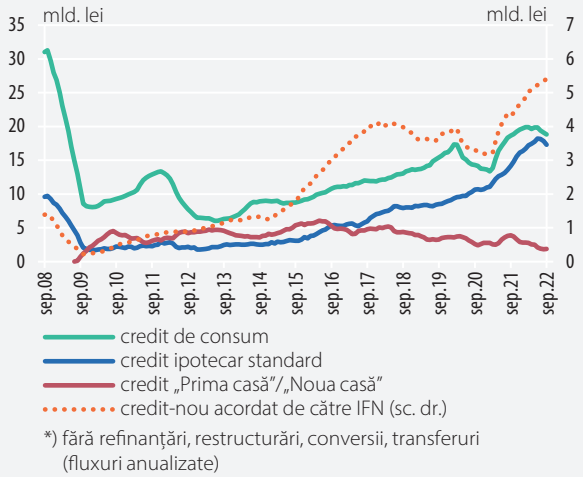
cu 8,3 la sută față de iunie 2021 și cu 4 la sută față de finalul anului 2021. Totodată, în prima jumătate a anului 2022, ponderea îndatorării populației în PIB a înregistrat o scădere anuală de 1 punct procentual față de prima jumătate a anului 2021, situându-se la 14,9 la sută în iunie 2022 (Grafic 2.15). În structură, creditele bancare reprezintă în continuare cea mai importantă componentă a îndatorării populației (89 la sută la iunie 2022). În T2 2022, creditele ipotecare au înregistrat o creștere de 12 la sută, iar cele de consum de 4,6 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. În același interval de referință, creditele acordate de instituțiile financiare nebancare, cu o pondere de 5 la sută în totalul îndatorării populației, s-au majorat cu 7,7 la sută.

**Grafic 2.15.** Datoria totală a populației




Sursa: BNR, INS, calcule BNR

**Grafic 2.16.** Evoluția creditului nou*




*) fără refinanțări, restructurări, conversii, transferuri (fluxuri anualizate)

Sursa: BNR

Volumul creditului nou urmează o evoluție asemănătoare. Creditarea bancară a înregistrat o temperare în prima jumătate a anului 2022, rata anuală de creștere a fluxului de credit (cumulat pe 12 luni) diminuându-se la 14 la sută (septembrie 2022), de la 42 la sută la finalul anului 2021. De asemenea, creditul nou-acordat de instituțiile financiare nebancare prezintă o evoluție asemănătoare, acesta înregistrând o rată anuală de creștere de 25 la sută în septembrie 2022, spre deosebire de cea de 45 la sută înregistrată la finalul anului 2021. Fluxul cumulat pe 12 luni de credit nou ipotecar a ajuns la 19,2 miliarde lei în septembrie 2022, în creștere cu 6 la sută față de septembrie 2021. Acesta reprezintă aproximativ jumătate din volumul creditului nou (Grafic 2.16). În structură, se poate observa o reorientare a populației către creditele noi ipotecare standard. Acestea reprezintă 90 la sută din totalul creditelor noi ipotecare în septembrie 2022, în creștere cu 22 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. Creditele noi de tip „Noua casă" au marcat o scădere anuală de 50 la sută în septembrie 2022[39].

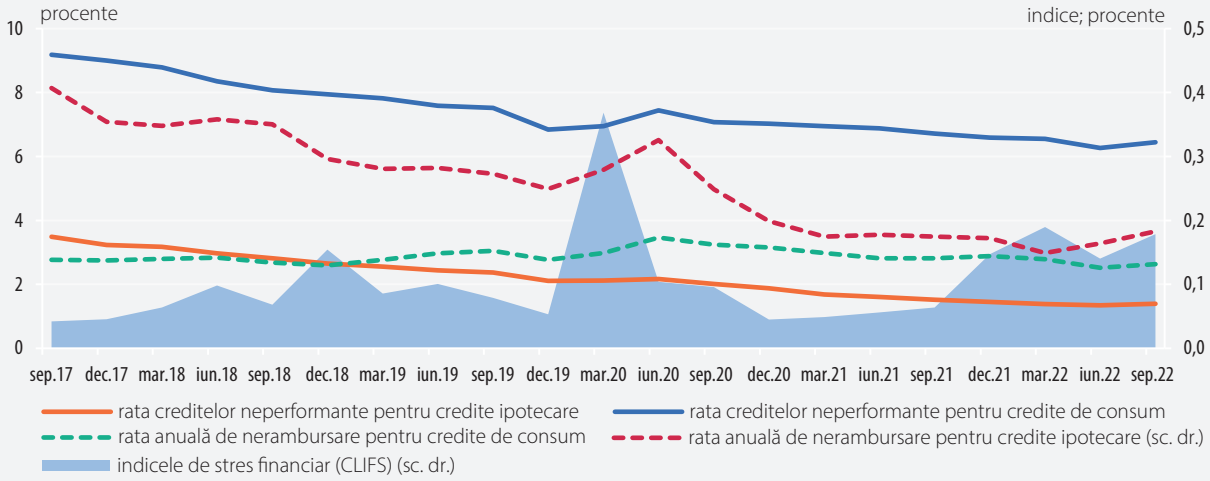
Prelungirea conflictului militar dintre Rusia și Ucraina, evoluțiile macroeconomice marcate de o rată ridicată a inflației și o creștere economică revizuită în scădere, precum și înăsprirea condițiilor financiare sunt de natură de a crește riscul de credit aferent sectorului populației în perioada următoare.

39 Pentru anul 2022, plafonul alocat programului „Noua casă" a fost redus la 1,5 miliarde lei.

## 2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Sectorul populației continuă să își mențină capacitatea robustă de onorare a datoriilor, rata de neperformanță situându-se la nivelul de 3,1 la sută (septembrie 2022), în scădere cu 0,3 puncte procentuale în termeni anuali și cu 0,8 puncte procentuale comparativ cu aceeași perioadă a primului an de pandemie (septembrie 2020).

**Grafic 2.17.** Rata creditelor neperformante și rata anuală de nerambursare după tipul creditului




Sursa: BNR, BCE, calcule BNR

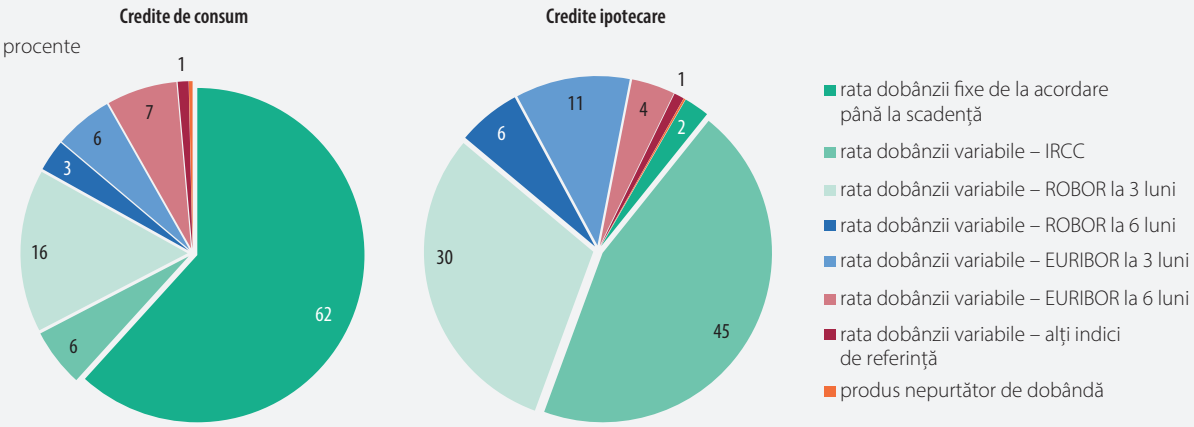
În structură, creditele de consum prezintă rate de neperformanță mai crescute comparativ cu creditele ipotecare (6,5 la sută versus 1,4 la sută, septembrie 2022, Grafic 2.17). Dintre tipurile de credite de consum acordate populației, calitatea portofoliului de credite de consum garantat este inferioară celei aferente creditelor de consum negarantat (11,9 la sută versus 5,3 la sută septembrie 2022). În plus, se observă că în perioadele de stres financiar crescut (evidențiate de evoluția indicelui CLIFS, Grafic 2.17) are loc creșterea ratelor de neperformanță și a ratelor de nerambursare, mai accentuat în cazul creditelor ipotecare.

Creditele denominate în monedă străină sunt mai riscante și prezintă o performanță mai scăzută comparativ cu creditele acordate în moneda națională (6,4 la sută versus 2,5 la sută, septembrie 2022). Totuși, riscul valutar se menține pe o traiectorie descendentă, stocul expunerilor în valută reprezentând 15 la sută din totalul creditelor aferente sectorului populației în septembrie 2022, în scădere de la circa 18 la sută cu un an în urmă și de la 22 la sută în aceeași perioadă a primului an al pandemiei (septembrie 2020). Totodată, circa 98 la sută din fluxul anualizat de credit nou este acordat în moneda națională.

Ponderea însemnată a împrumuturilor ipotecare cu rată de dobândă variabilă implică un risc considerabil de rată a dobânzii și rămâne un motiv de îngrijorare în perioada următoare. Pe acest segment, 83 la sută din volum, respectiv 82 la sută din numărul creditelor, sunt acordate cu dobândă variabilă pe toată durata creditului (septembrie 2022). Pentru 45 la sută din volumul creditelor ipotecare cu dobândă variabilă indicele

de referință este IRCC, pentru 30 la sută ROBOR la 3 luni și pentru 11 la sută EURIBOR la 3 luni, Grafic 2.18.

**Grafic 2.18.** Indicele de referință pentru rata dobânzii variabile după tipul creditului (septembrie 2022)

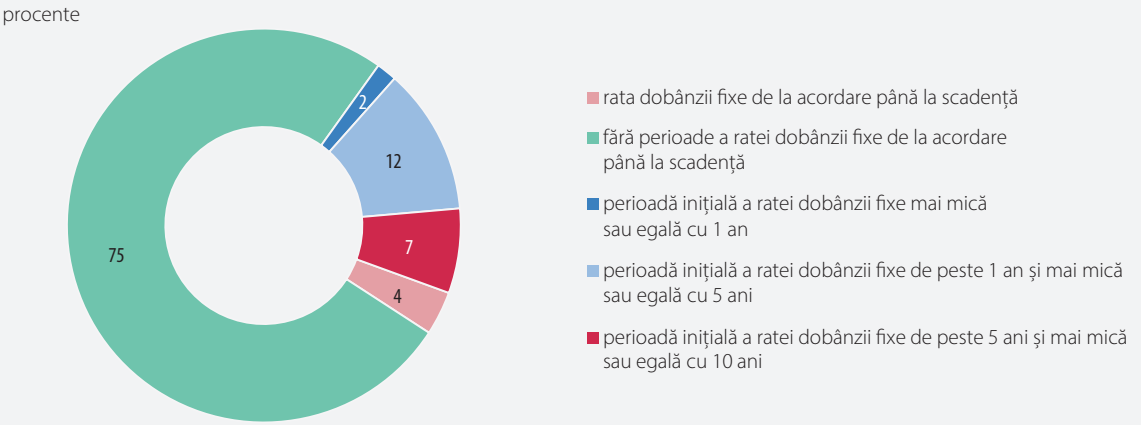



Notă: În cazul creditelor de consum gradul de acoperire este de 73 la sută, fiind incluse în analiză doar creditele de consum cu o valoare mai mare de 20 000 lei.

Sursa: BNR

Împrumuturile acordate prin programul guvernamental „Noua casă" sunt cu dobândă variabilă, aproape jumătate fiind acordate pe baza indicelui ROBOR la 3 luni, 28 la sută cu IRCC și 25 la sută cu EURIBOR la 3 luni, Grafic 2.18). În cazul creditelor de consum, o proporție de 33 la sută din volumul creditelor prezintă dobândă exclusiv variabilă, dintre acestea 15 la sută sunt acordate în baza indicelui ROBOR la 3 luni și 6 la sută a IRCC (septembrie 2022).

**Grafic 2.19.** Ponderea creditelor ipotecare standard după perioada de fixare a dobânzii (septembrie 2022)



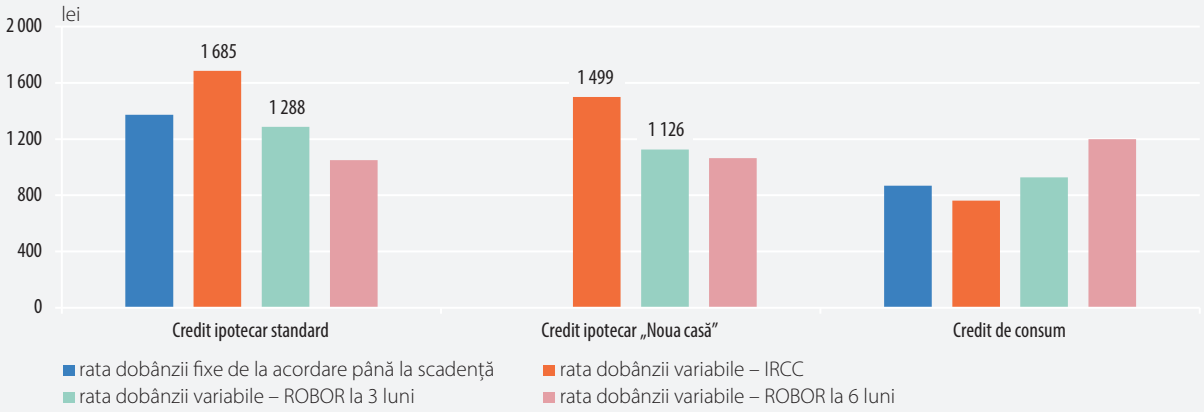

Notă: Creditele „Noua casă" sunt acordate în totalitate fără perioadă a ratei dobânzii fixe de la acordare până la scadență.

Sursa: BNR

Evoluțiile recente ale indicilor de rată a dobânzii arată o creștere accelerată a indicelui ROBOR la 3 luni de la circa 2 la sută în octombrie 2021 la peste 8 la sută în octombrie 2022 și mai moderată în cazul IRCC, având în vedere decalajul de implementare (de la 1,17 în septembrie 2021 la 4,06 în iunie 2022). Conform datelor la septembrie 2022,

rata lunară mediană de plată pentru un credit ipotecar standard cu rată de dobândă fixă se cifrează la circa 1 372 lei, în cazul creditelor cu dobândă variabilă IRCC la 1 685 lei, iar în cazul celor legate de ROBOR la 3 luni la 1 288 lei[40], Grafic 2.19. În acest context, activitatea Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) este cu atât mai importantă (Caseta 1).

**Grafic 2.20.** Rata lunară mediană de plată[40] după tipul creditului și tipul ratei dobânzii (septembrie 2022)




Notă: În cazul creditelor de consum gradul de acoperire este de 73 la sută, fiind incluse în analiză doar creditele de consum cu o valoare mai mare de 20 000 lei.

Sursa: BNR

## **Caseta 1.** Rolul Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare

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

Strategia de comunicare a CSALB pentru anul 2022 s-a concentrat pe tema educației financiare. CSALB a realizat 12 podcasturi la care au participat consumatori, președinți și vicepreședinți de bănci comerciale, conciliatori, reprezentanți ai ARB și CSALB. În urma acestor podcasturi, CSALB a realizat o campanie de educație financiară prin intermediul mai multor canale de comunicare: au fost transmise comunicate de presă dedicate campaniei de educație financiară, iar timp de cinci săptămâni s-a desfășurat o campanie pe trei televiziuni naționale.

Totodată, pe parcursul a 12 săptămâni a fost desfășurată o campanie în presa online (generalistă, de business, juridică, bloguri, social media), iar în perioada aprilie-iulie s-a desfășurat Caravana CSALB în presa locală, o campanie online în zece județe ale țării (Mureș, Bacău, Brăila, Sibiu, Alba, Gorj, Maramureș, Tulcea,

40 Valoarea mai mică a ratei mediane lunare aferente creditelor legate de ROBOR 3M se datorează valorii reziduale inferioare a creditelor în stoc comparativ cu creditele mai noi legate de IRCC. Avansul valorii mediane a creditelor acordate cu IRCC sunt explicate preponderent de creșterea prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale.

Dâmbovița și Caraș-Severin) în care au fost promovate articole și materiale video de informare financiară. Au fost alese județe în care Caravana CSALB nu a ajuns până acum (în format fizic sau online). Producțiile video și text au fost adăugate pe canalele CSALB (website CSALB, canal de Youtube, pagini de Facebook, Instagram, Linkedin și pe noul canal de Tik-Tok – vor fi postate clipuri scurte, cu indicații relevante adresate publicului larg din partea reprezentanților băncilor și ai CSALB), iar în prezent fac obiectul unor campanii de promovare a acestor mesaje pe canalele de social media și blogging.

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

Totodată, site-ul are un chat activ în care consumatorii pot intra în dialog cu un operator din call-center pentru a clarifica detalii suplimentare (în 2022, apelul de așteptare al call-centerului a fost simplificat). Au fost actualizare mai multe pagini și secțiuni ale site-ului cu informații adresate consumatorilor, funcționalitatea a fost îmbunătățită, a fost extinsă tipologia de solicitări în aplicația IT. Pentru canalele de social media a fost concepută o strategie de dezvoltare, iar conținutul a fost adaptat la standardele din acest domeniu.

În acest an CSALB a organizat conferința de presă anuală, a transmis comunicate de presă privind activitatea sa (unele în parteneriat cu alte entități), a fost partener în proiecte de protecție și educație a consumatorilor (cu Tribuna Consumatorilor – Asociația sută la sută românesc), a participat în conferințe și proiecte de educație financiară (împreună cu Banca Națională a României, Academia de Studii Economice, Primăria Iași sau alte instituții sau organizații mass-media), a consultat percepția publicului printr-un sondaj de opinie, iar 30 de bloggeri/autori de conținut online au participat la un concurs pe teme de educație financiară și conciliere.

CSALB desfășoară un mini-proiect de educație financiară în mai multe școli și licee din București (numit „Back to school”), în care se face educație financiară în întâlnirile cu elevii și profesorii acestor instituții de învățământ.

Totodată, băncile și comisariatele ANPC din țară au primit din partea CSALB pliante informative despre activitatea Centrului.

Până în octombrie 2022, CSALB a înregistrat peste 2 200 de apariții în presa națională și locală (cu 10 la sută mai multe decât în cursul anului 2021), dintre care 52 la sută au fost pozitive, iar 45 la sută au fost neutre.

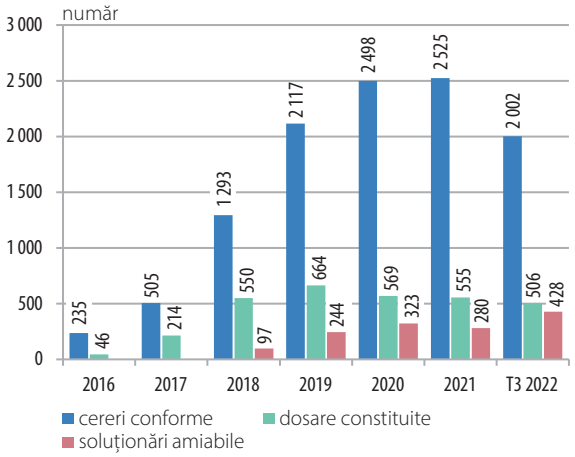
CSALB a încheiat parteneriate media cu 20 de publicații locale, cu trei televiziuni naționale (Antena3, Național TV, Profit News), cu mai multe publicații naționale (*Libertatea*, *Bursa*, *Banking News*, *Bancherul*, *Finzoom*, *Conso*, *Tribuna Consumatorului*, *Piața Financiară*, *Juridice.ro*, *Universul juridic*, *Financial Intelligence*, *Club Antreprenor*). În plus, CSALB derulează campanii de comunicare în mediul online (Facebook,

Youtube, Linkedin, Instagram, Tik-Tok) și prin intermediul afișajelor electronice stradale.

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

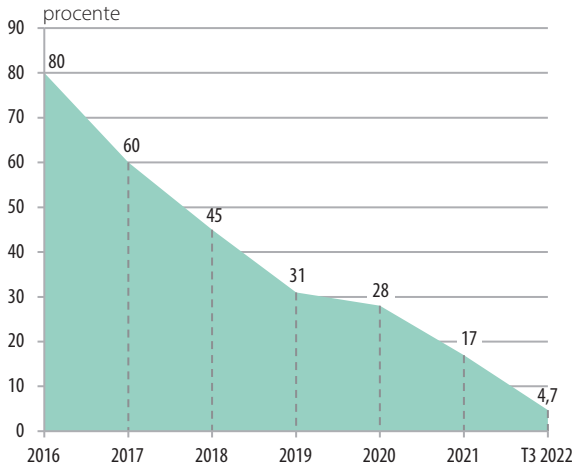
În 2022, CSALB a înregistrat recordul de dosare formate într-o singură săptămână (în perioada 17-21 ianuarie s-au format 30 de dosare de conciliere), iar primele trei trimestre au adus o creștere cu 85 la sută a numărului de împăcări între consumatori și bănci/IFN (prin negociere sau directe) (Grafic A). Cererile respinse fără un motiv justificat de către bănci reprezintă 4,7 la sută din totalul cererilor adresate lor (față de 16,7 la sută la finalul T3 2021), fiind cel mai scăzut nivel din ultimii șapte ani (Grafic B).

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




Sursa: CSALB

**Grafic B.** Procent clasare bănci



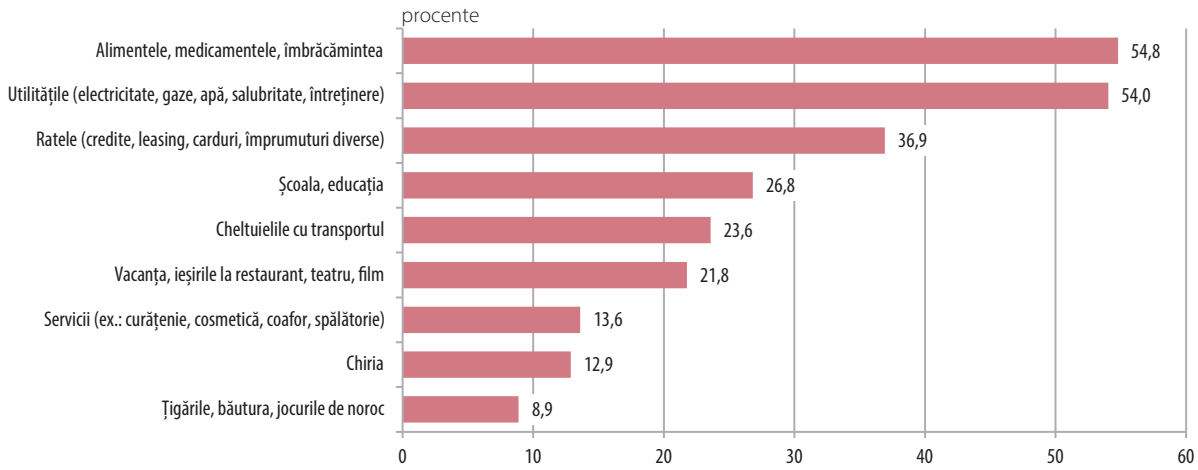

Sursa: CSALB

În 2022, CSALB a înregistrat o premieră națională: prima negociere încheiată cu împăcarea părților dintre o companie și o bancă (obiectul negocierii vizând o operațiune de plată).

În 2022, au fost închise 102 procese în instanță, pentru că părțile au dorit și au reușit să găsească o soluție amiabilă în cadrul CSALB. Creșterea este una importantă, față de cele 67 de situații de acest fel pe care le-am înregistrat în cursul anului 2021. În luna iulie, CSALB a solicitat Înaltei Curți de Casație și Justiție și celor 15 Curți de Apel din țară să fie aduse la cunoștința judecătorilor, iar aceștia să recomande soluționarea amiabilă a litigiilor dintre consumatori și bănci/IFN.

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

**Grafic C.** Ce cheltuieli îți afectează cel mai mult bugetul?




Sursa: Sondaj Finzoom

În septembrie 2022, CSALB a prezentat rezultatele sondajului de opinie realizat în parteneriat cu Finzoom.ro, din care rezultă faptul că bugetul consumatorului român este afectat în primul rând de scumpirea alimentelor și facturilor la utilități, urmat de creșterea dobânzilor la rate (Grafic C – întrebare cu răspunsuri multiple).

Anul 2022 este cel mai eficient din cei șapte ani de activitate ai CSALB. 92 din 100 de negocieri între consumatori și bănci s-au încheiat cu împăcarea părților și cu acceptarea soluțiilor propuse de conciliatorii CSALB (Grafic D).

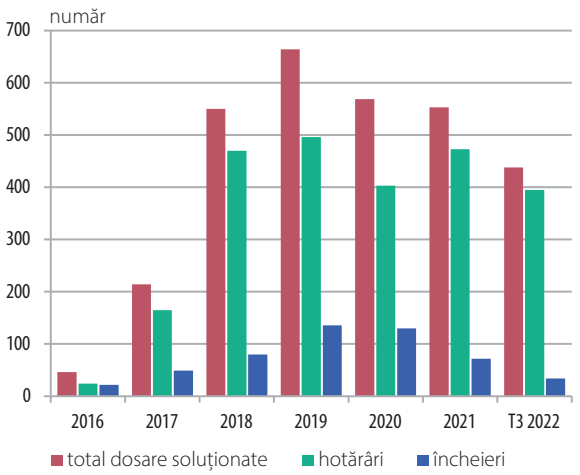
În plus, beneficiile obținute în urma negocierilor în primele trei trimestre din acest an depășesc 1,5 milioane euro, în timp ce suma beneficiilor din cei șapte ani de activitate ai CSALB (2016-2022) este de 7,5 milioane euro (Grafic E).

Eficiența concilierii (33 de zile a fost media soluționării unui dosar în anul 2021 față de cele 90 de zile legale) provine și din experiența pe care au dobândit-o conciliatorii Centrului. În martie 2022, 3 dintre cei 19 conciliatori au depășit numărul de 200 de negocieri în cadrul CSALB.

Totodată și timpul mediu de redactare a unei cereri cu ajutorul aplicației de pe site-ul www.csalb.ro s-a redus cu aproape 1 minut (de la 5 minute și 8 secunde în 2020 la 4 minute și 14 secunde în 2021). Reducerea timpului de redactare a cererii pe

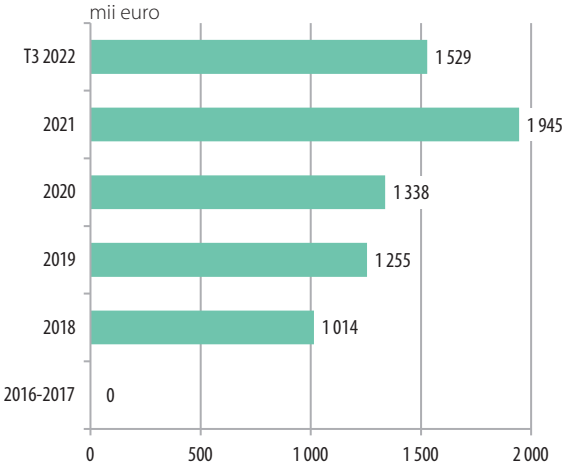
site-ul CSALB arată faptul că aplicația IT este mai accesibilă consumatorilor și că aceștia sunt mai informați în legătură cu procedura concilierii.

**Grafic D.** Evoluție hotărâri vs. încheieri




Sursa: CSALB

**Grafic E.** Valoare beneficii rezultate din negocieri




Sursa: CSALB

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

În contextul proporției mari a debitorilor cu credite acordate cu dobândă variabilă, impactul creșterii dobânzilor asupra disciplinei la plată a acestora este de o importanță sporită. Astfel, luând în considerare un credit ipotecar standard median (valoare mediană, maturitate mediană, grad de îndatorare median, la septembrie 2022, Tabel 2.2), cu dobândă variabilă cu IRCC, respectiv cu ROBOR la 3 luni, se observă o creștere cu 18 la sută a serviciului datoriei pentru creditele legate de IRCC și cu 14 la sută pentru creditele cu dobândă variabilă legată de ROBOR la 3 luni în scenariul creșterii cu 2 puncte procentuale a ratei dobânzii.

Majorarea serviciului datoriei conduce la creșterea gradului de îndatorare median cu 2 puncte procentuale în cazul creditelor cu indice al dobânzii IRCC, de la 36 la sută la 38 la sută, și o menținere relativ constantă la nivelul de 40 la sută în cazul creditelor cu indice al dobânzii ROBOR la 3 luni. Deși ratele anuale ale dobânzii sunt mai mari în cazul creditelor acordate cu ROBOR decât în cazul celor acordate cu IRCC, valoarea mediană a creditelor în cazul celor cu ROBOR este mai mică decât cea a creditelor cu IRCC. Acest lucru atrage un nivel al serviciului datoriei mai mic în cazul creditelor dependente de ROBOR decât în cazul celor dependente de IRCC (Tabel 2.2). În ceea ce privește creditele „Noua casă", avansul ratei de dobândă se translatează într-o creștere de 20 la sută, respectiv 15 la sută pentru creditele cu dobândă variabilă cu indicele de referință IRCC, respectiv ROBOR la 3 luni, și o creștere a gradului de îndatorare de la

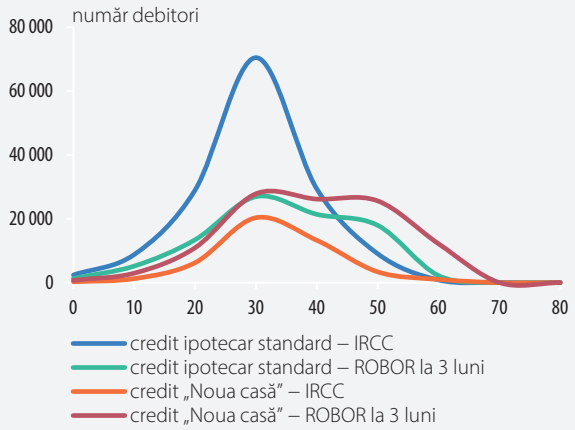
39 la sută la 41 la sută în cazul creditelor cu IRCC și menținerea la 44 la sută în cel al creditelor cu ROBOR la 3 luni.

**Tabel 2.2.** Impactul majorării ratelor de dobândă asupra serviciului datoriei la creditul ipotecar, în funcție de indicele de referință, septembrie 2022

| | Dobândă variabilă IRCC | | Dobândă variabilă ROBOR la 3 luni | | Analiză contrafactuală – IRCC/ROBOR[41] | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Ipotecar standard | „Noua casă" | Ipotecar standard | „Noua casă" | Ipotecar standard | „Noua casă" |
| Valoare mediană credit (lei) | 222 419 | 214 447 | 151 904 | 146 095 | 222 419 | 214 447 |
| Rata anuală a dobânzii[42] (%) | 6,1 | 6,1 | 9,9 | 9,9 | 9,9 | 9,9 |
| Maturitatea reziduală mediană (ani) | 23 | 27 | 19 | 23 | 23 | 27 |
| Serviciul datoriei estimat[43] (lei) | 1 501 | 1 358 | 1 481 | 1 357 | 2 055 | 1 915 |
| Grad de îndatorare median (%) | 36 | 39 | 40 | 44 | 50 | 54 |
| **Scenariul 1 – majorare rată dobândă cu 2 pp** | | | | | | |
| Serviciul datoriei scenariul 1 | 1 778 | 1 636 | 1 685 | 1 562 | 2 369 | 2 229 |
| Modificare procentuală serviciul datoriei (%) | 18 | 20 | 14 | 15 | 15 | 16 |
| Grad de îndatorare scenariul 1[44] (%) | 38 | 41 | 40 | 44 | 50 | 55 |
| **Scenariul 2 – majorare rată dobândă cu 4 pp** | | | | | | |
| Serviciul datoriei scenariul 2 | 2 075 | 1 935 | 1 898 | 1 776 | 2 696 | 2 555 |
| Modificare procentuală serviciul datoriei (%) | 38 | 42 | 28 | 31 | 31 | 33 |
| Grad de îndatorare scenariul 2 (%) | 44 | 48 | 45 | 50 | 57 | 63 |

Sursa: BNR, calcule BNR

**Grafic 2.21.** Distribuția gradului de îndatorare pentru creditul ipotecar și „Noua casă" după indicele de referință al dobânzii variabile (septembrie 2022)




Sursa: BNR

Totuși, debitorii ale căror credite au fost acordate cu dobândă variabilă ROBOR la 3 luni sunt mai vulnerabili în fața creșterilor de dobândă, dat fiind faptul că aceștia înregistrează un grad de îndatorare semnificativ crescut față de creditele acordate cu IRCC după implementarea măsurii de limitare a gradului de îndatorare (1 ianuarie 2019), Grafic 2.21. Astfel, 23 la sută dintre debitorii cu credite ipotecare standard și 36 la sută în cazul creditelor „Noua casă" cu indice al dobânzii ROBOR la 3 luni înregistrează un grad de îndatorare de peste 45 la sută, în timp ce în cazul creditelor acordate cu dobândă variabilă IRCC proporția debitorilor cu grad de îndatorare peste limita de 45 la sută se situează la 7 la sută, respectiv 10 la sută pentru creditele ipotecar standard și, respectiv, „Noua casă".

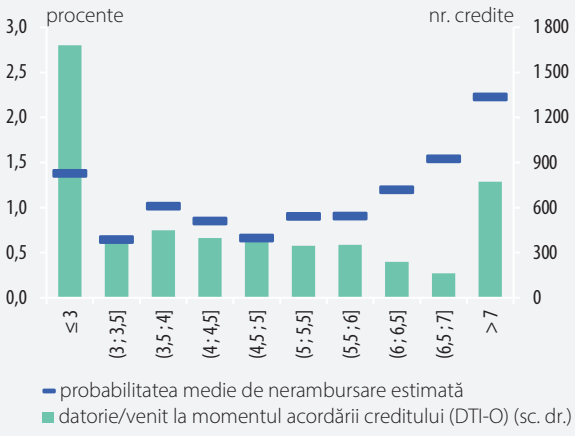
41 Analiza investighează efectul majorării ratelor de dobândă pentru situația în care creditele cu dobândă variabilă IRCC ar fi legate de indicele ROBOR la 3 luni.

42 În cazul IRCC s-a folosit ultima valoare disponibilă, respectiv 4,06 la sută aferentă lunii iunie 2022, iar în cazul ROBOR la 3 luni s-a utilizat valoarea la 30 septembrie 2022, respectiv 7,93 la sută. Presupunem o marjă de 2 la sută față de indicele de referință.

43 Folosind metoda de calcul pentru anuități constante.

44 La calculul gradului de îndatorare modificat pe scenariul 1 s-a luat în considerare o majorare a venitului net în perioada august 2021 – august 2022, de 12,8 la sută, conform INS.

**Grafic 2.22.** Distribuția indicatorului DTI-O[45] și probabilitatea de nerambursare medie estimată[46] pentru creditele acordate în septembrie 2022




Sursa: BNR, calcule BNR

În acest sens, analiza contrafactuală prezentată în Tabelul 2.1 ilustrează evoluția serviciului datoriei, întrucât indicele de referință IRCC va urma evoluția indicelui ROBOR. Analiza raportului dintre datoria totală la momentul acordării creditului și venit pune în evidență faptul că cei mai mulți debitori se regăsesc în partea din dreapta a distribuției (Grafic 2.22), cu o probabilitate de nerambursare estimată medie asociată semnificativ mai mare, ceea ce, coroborat cu efectele inflației asupra venitului gospodăriilor, ar putea reduce capacitatea de plată a debitorilor dacă venitul se ajustează mai lent relativ la serviciul datoriei.

În cazul creditelor de consum acordate populației impactul majorării ratelor dobânzii este limitat, datorită următorilor factori: (i) proporția crescută a creditelor cu rată de dobândă fixă și (ii) maturitatea reziduală redusă a portofoliului.

Există totuși o serie de factori ce atenuează impactul negativ al majorării dobânzilor asupra capacității de plată a debitorilor. În primul rând, creșterea veniturilor este de natură să compenseze, în general, evoluțiile creșterii ratelor bancare[47]. De asemenea, peste 50 la sută din portofoliul de credite ipotecare denominate în lei au fost acordate după introducerea limitării gradului de îndatorare la 1 ianuarie 2019, ceea ce a dus la reducerea ponderii debitorilor supraîndatorați. Totodată, din momentul recalibrării acestui instrument macroprudențial[48], gradul de îndatorare a populației a consemnat o reducere importantă atât pentru creditele ipotecare (-10,7 puncte procentuale în septembrie 2022 față de momentul decembrie 2018), cât și pentru cele de consum (-9,2 puncte procentuale în perioada decembrie 2018 – septembrie 2022). Această diminuare a îndatorării debitorilor cu suficient timp înainte de debutul unor eventuale condiții economice adverse a asigurat o mai bună reziliență debitorilor la posibile șocuri, dovedindu-se o măsură utilă pentru această perioadă.

În plus, debitorii au putut apela la o nouă perioadă de suspendare a plății ratelor conform OUG nr. 90/2022, motivată de contextul actual de creștere a prețurilor, în special la alimente și utilități. Noul moratoriu de amânare a ratelor nu a beneficiat însă de aceeași popularitate ca în cazul celui implementat la debutul perioadei pandemice, fiind înregistrate solicitări de suspendare a obligațiilor de plată pentru numai 0,1 la sută din volumul creditelor ipotecare, respectiv 0,2 la sută din cel aferent creditelor de consum, față de 9 la sută, respectiv 12 la sută în anul 2020. Totuși, având în vedere mecanismul de transmitere cu întârziere de către IRCC a creșterii ratei dobânzii de politică monetară, este posibil ca debitorii ce au optat pentru moratorii și pentru care

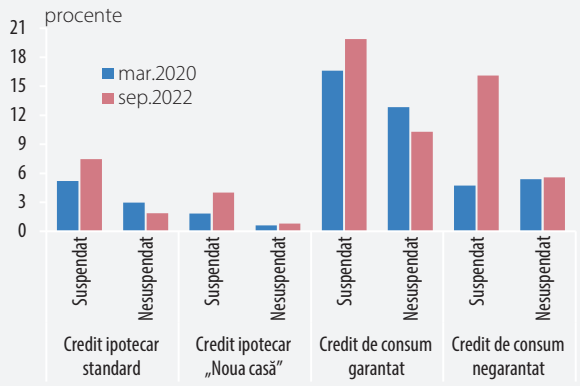
45 DTI-O reprezintă raportul între datoria totală a debitorului la momentul acordării creditului și venitul total disponibil anual al debitorului la momentul acordării creditului.

46 Probabilitatea de nerambursare anuală aferentă estimării ajustărilor pentru pierderea așteptată conform IFRS 9.

47 Salariul mediu net a crescut în perioada august 2021 – august 2022 cu circa 12,8 la sută.

48 Comunicatul de presă privind modificarea unor condiții de creditare din octombrie 2018 (https://www.bnr.ro/page.aspx?prid=15376)

**Grafic 2.23.** Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului și apelarea la moratorii (septembrie 2022)




Notă: Exclude debitorii ce au contractat credite după martie 2020.

Sursa: BNR, calcule BNR

dobânda se calculează pe baza IRCC să se confrunte cu un serviciu al datoriei mai mare la momentul expirării moratoriilor, ceea ce poate pune presiune suplimentară asupra capacității de plată a acestora.

Experiența a arătat că debitorii care și-au amânat ratele în baza moratoriului anterior (OUG nr. 37/2020) au înregistrat o deteriorare semnificativă a capacității de plată, respectiv rata de neperformanță pentru expunerile totale suspendate la plată se ridică la circa 11 la sută, în timp ce pentru creditele nesuspendate se situează sub nivelul de 3 la sută (septembrie 2022), Grafic 2.23. Totodată, 30 la sută din expunerile neperformante provin din creditele pentru care s-a solicitat moratoriu. Prin urmare, un risc important rămâne legat de evoluția calității creditelor pentru care s-a apelat la suspendarea ratelor la plată prin OUG nr. 37/2020, la care se adaugă și creditele cu plata ratelor amânată conform OUG nr. 90/2022.

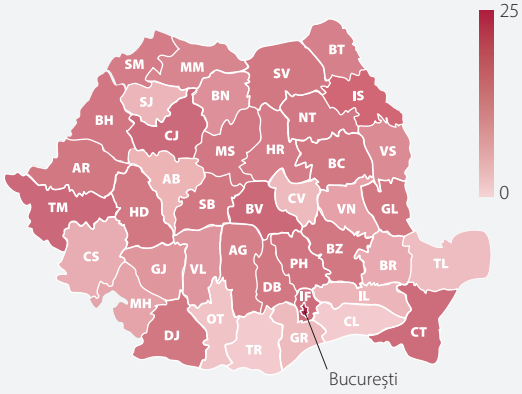
## 2.3. Sectorul imobiliar

### 2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

**Piața imobiliară rezidențială**

**Grafic 2.24.** Distribuția regională a tranzacțiilor imobiliare, septembrie 2022

procente; pondere a tranzacțiilor județului în total tranzacții




Sursa: ANCPI, calcule BNR

Activitatea pieței imobiliare s-a temperat în perioada recentă, evoluție reflectată în numărul ușor în scădere al tranzacțiilor imobiliare (-3 la sută în intervalul ianuarie-septembrie 2022, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent[49]).

Probleme persistente pe piața imobiliară rezidențială din România sunt reprezentate de disparitățile în plan regional în ceea ce privește cererea și oferta de bunuri imobiliare, de concentrarea regională a împrumuturilor ipotecare, precum și de gradul redus de incluziune și intermediere financiară în regiunile mai puțin dezvoltate ale țării. Aceste probleme urmează asimetria în dezvoltarea economică de la nivelul regiunilor. Un sfert din totalul tranzacțiilor imobiliare sunt în București. Încă aproximativ 28 la sută din tranzacții se concentrează în principalele centre regionale din țară, respectiv: Cluj, Brașov, Timiș, Constanța și Iași (Grafic 2.24).

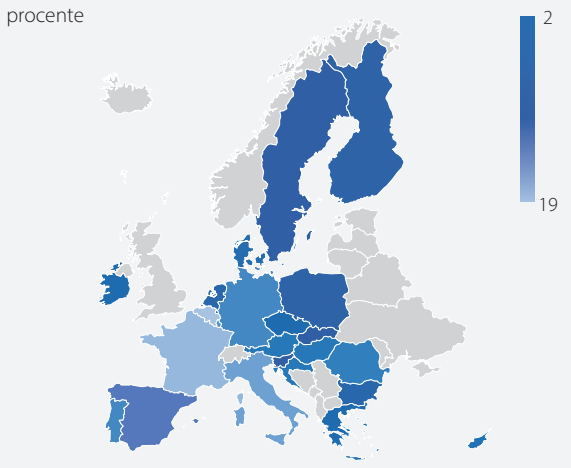
49 Conform datelor de la ANCPI.

Cel mai redus număr al tranzacțiilor se constată în județele Giurgiu, Teleorman, Covasna, Olt sau Sălaj (sub 0,6 la sută din numărul tranzacțiilor au loc în fiecare dintre aceste județe).

O proporție importantă din tranzacțiile de unități individuale sunt finanțate prin credit bancar (circa 38 la sută). Primele 10 bănci din sistemul bancar autohton, participante la *Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, susțin în proporție de 63,6 la sută că cererea pentru creditele destinate achiziționării de locuințe și terenuri a fost moderat mai scăzută în T3 2022, în timp ce 29 la sută consideră că a rămas aproximativ constantă. Pentru T4 2022, 54,2 la sută dintre instituțiile de credit respondente se așteaptă la o cerere aproximativ constantă, iar 43,5 la sută la o cerere mai redusă.

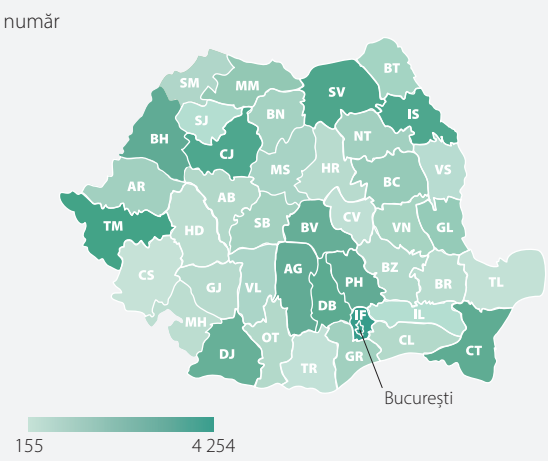
Costurile de tranzacționare sunt moderate în România și se află între 4,4-10,2 la sută pentru cumpărător și includ: taxa de timbru, taxele notariale și taxa de înregistrare și între 3 la sută și 6 la sută pentru vânzător, Grafic 2.25. Cele mai mari costuri de tranzacționare sunt înregistrate în Franța, Malta sau Belgia, însă în Bulgaria, Cehia sau Polonia costurile de tranzacționare a bunurilor imobiliare sunt inferioare celor consemnate în România.

**Grafic 2.25.** Costul total de tranzacționare a unei proprietăți (cumpărare + vânzare)




Sursa: Global Property Guide Research

**Grafic 2.26.** Autorizații de construcție pentru clădiri rezidențiale pe județe, ianuarie-septembrie 2022




Sursa: INS

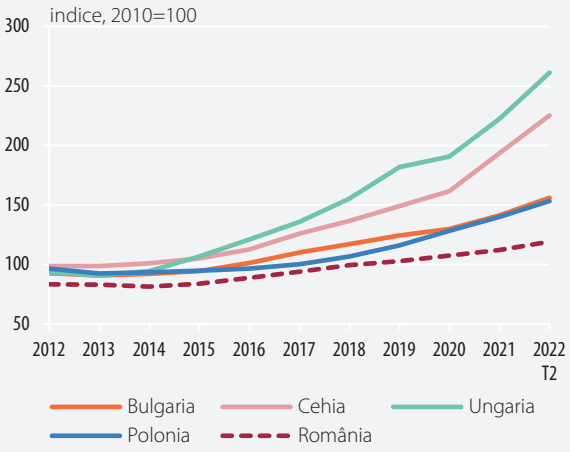
De la începutul anului 2022, autorizarea construcțiilor pentru clădiri rezidențiale a înregistrat o temperare. În perioada ianuarie-septembrie 2022, numărul autorizațiilor emise a scăzut cu 11,8 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. La nivel regional, în aceeași perioadă de referință, cele mai multe autorizații de construcție au fost emise pentru București-Ilfov, Timiș, Suceava, Cluj și Iași, în timp ce cele mai puține au fost emise pentru Tulcea, Caraș-Severin, Teleorman și Covasna, Grafic 2.26.

În al treilea trimestru al anului 2022 au fost finalizate, în întreaga țară, 52 794 de unități locative, ceea ce reprezintă un avans de 6 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior, iar cele mai multe locuințe au fost date în folosință în mediul urban (56,3 la sută din total).

Volumul lucrărilor de construcții pentru clădirile rezidențiale a rămas relativ constant în luna septembrie 2022 în termeni anuali. Conform datelor la septembrie 2022, indicele costului de construcție aferent segmentului clădirilor rezidențiale a înregistrat o rată anuală de creștere de 14,3 la sută, pe fondul creșterii cheltuielilor cu materiile prime, precum și al problemelor în lanțurile de aprovizionare. Creșterea costurilor de construcție este de natură să pună presiune în continuare asupra creșterii prețurilor imobiliare.

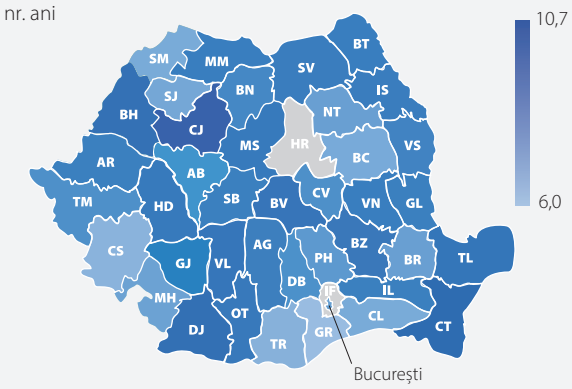
Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut în România în prima jumătate din anul 2022 (+8,5 la sută în termeni anuali), menținându-se însă la cel mai redus nivel din regiune și, totodată, sub media Uniunii Europene (+10 la sută) și a celei aferente zonei euro (+9,3 la sută). Totodată, pe parcursul ultimilor 10 ani, dinamica prețurilor proprietăților rezidențiale din România a fost mai redusă comparativ cu cea a prețurilor din regiune (Grafic 2.27).

**Grafic 2.27.** Indicele prețurilor proprietăților rezidențiale, comparații regionale




Sursa: Eurostat

**Grafic 2.28.** Indicatorul preț/venit (PTI) în plan regional (T2 2022)



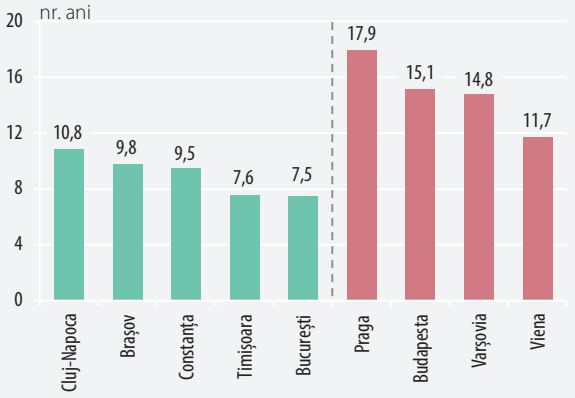

Notă: La calculul PTI s-au folosit valorile de piață furnizate de ANEVAR.

Sursa: ANEVAR, INS, calcule BNR

Indicatorul preț/venit (*price-to-income*) pune în evidență eterogenități în plan regional în ceea ce privește timpul necesar achiziționării unei locuințe cu 2 camere (55 mp), fără a lua în calcul cheltuielile de subzistență sau economisirea și fără sprijin financiar de la bănci (Grafic 2.28). Diferențele provin atât din prețul proprietăților imobiliare evaluate diferit în funcție de regiune, cât și din discrepanțele în ceea ce privește veniturile. Cel mai ridicat nivel al indicatorului este înregistrat în județul Cluj, unde sunt necesari aproximativ 11 ani pentru achiziția unei locuințe fără finanțare de la bănci (conform evaluării aferente lunii septembrie 2022). Această evoluție survine pe fondul ecartului considerabil dintre ritmul de majorare a prețurilor imobiliare și ritmul de creștere a veniturilor populației, întrucât prețurile imobiliare au crescut într-un ritm mult mai accelerat comparativ cu veniturile. În contrast, în județe precum Giurgiu, indicatorul nu depășește valoarea de șase ani. În plan internațional, principalele centre urbane din România se situează sub valorile indicatorului calculat pentru capitalele țărilor vecine. Astfel, pentru achiziția unei locuințe de 55 mp fără a contracta un credit imobiliar sunt necesari aproape 18 ani în Praga, în jur de 15 ani în Budapesta și în Varșovia și aproximativ 12 ani în Viena (Grafic 2.29).

În profil teritorial, analiza deviației indicatorului preț/venit față de media pe termen lung a acestuia pune în evidență disparități semnificative în rândul principalelor orașe din România. Astfel, în București și Timișoara activele imobiliare rezidențiale sunt subevaluate, în timp ce în Cluj-Napoca și Brașov, sunt supraevaluate, iar în Constanța sunt corect evaluate (Grafic 2.30).

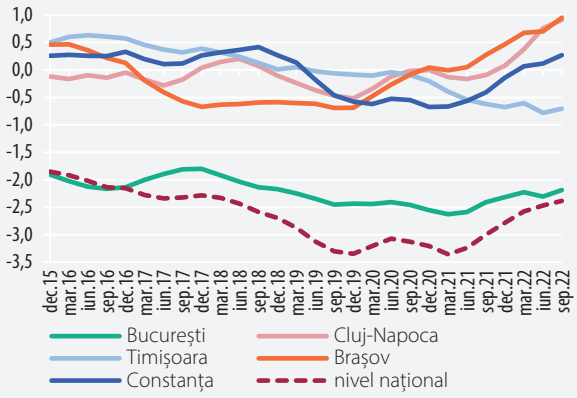
**Grafic 2.29.** Indicatorul preț/venit în principalele centre urbane din România și din țările vecine, septembrie 2022




Notă: Calculele au fost efectuate pentru achiziția unei locuințe cu o suprafață de 55 mp.

Sursa: INS, imobiliare.ro, numbeo.com, checkinprice.com, calcule BNR

**Grafic 2.30.** Gradul de supraevaluare* a prețului proprietăților rezidențiale – deviație față de media pe termen lung a indicatorului preț/venit




*) medie mobilă pe patru trimestre

Sursa: BNR, INS, imobiliare.ro, calcule BNR

Evoluțiile prețurilor din perioada următoare depind de o serie de factori precum condițiile macroeconomice, înăsprirea generalizată a condițiilor de finanțare pe fondul creșterii ratelor de dobândă și majorarea incertitudinilor în noul context geopolitic. Aceștia sunt de natură să diminueze cererea potențială din partea populației și, implicit, să tempereze creșterea prețurilor imobiliare.

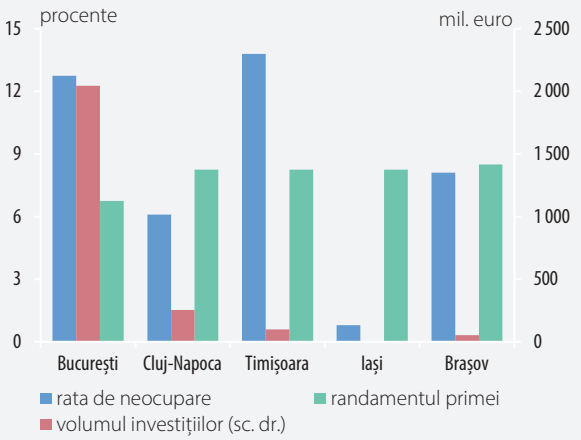
**Piața imobiliară comercială**

Activitatea de construcții pe piața imobiliară comercială s-a dinamizat în primele opt luni ale anului curent, volumul construcțiilor de clădiri nerezidențiale crescând cu circa 17,3 la sută în termeni anuali. Totuși, numărul autorizațiilor de construcție eliberate în aceeași perioadă de referință a scăzut cu 7 la sută, în timp ce costurile medii în construcții pentru clădiri nerezidențiale s-au majorat cu circa 20 la sută. Aceste creșteri persistente ale costurilor în construcții sunt de natură a pune presiune atât pe oferta, cât și pe cererea de bunuri imobiliare comerciale, prin impactul asupra activității de construcții și asupra prețurilor.

Activitatea tranzacțională a pieței imobiliare comerciale s-a revigorat, volumul investițiilor ridicându-se la circa 654,2 milioane euro[50] în primele nouă luni ale anului 2022, cu 16 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului precedent, însă cu 12 la sută mai puțin față de aceeași perioadă a anului prepandemic 2019. Majoritatea tranzacțiilor au avut la bază proprietăți localizate în București (55 la sută), remarcându-se un interes în creștere pentru investițiile în spații de birouri.

50 CBRE, *Romania Investment Market Snapshot 2022 Q3*.

**Grafic 2.31.** Statistici privind spațiile de birouri, T2 2022



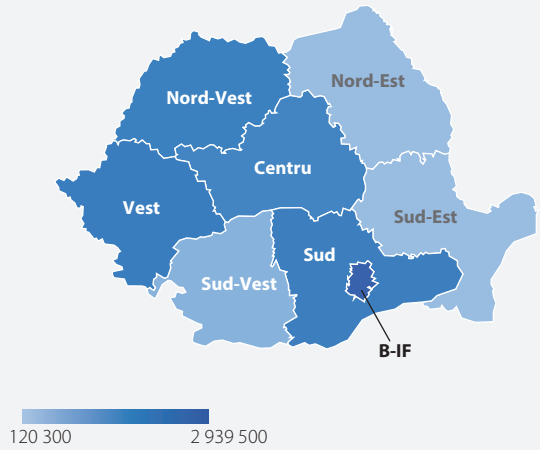

Notă: Volumul investițiilor acoperă perioada 2017 – S1 2022.

Sursa: JLL

Volumul tranzacționat pentru astfel de proprietăți a reprezentat 45 la sută din totalul investițiilor de la începutul anului. În acest context, un sondaj online[51] derulat de CBRE Research în luna aprilie 2022 arată faptul că 60 la sută din respondenți preferă să își desfășoare activitatea la birou, fără a exclude varianta hibrid, în timp ce restul de 40 la sută preferă lucrul de acasă sau sistemul hibrid.

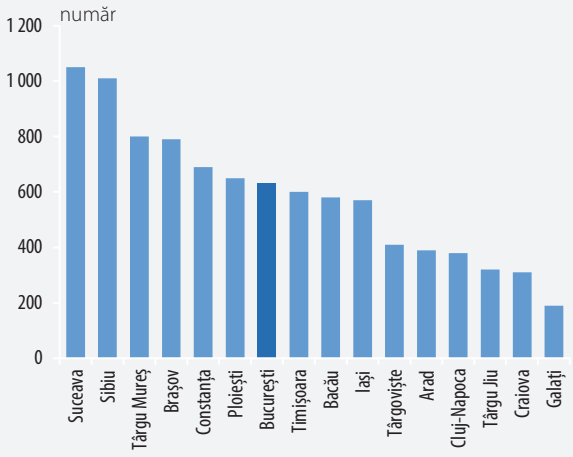
Motivația respondenților care preferă desfășurarea activității în sistem hibrid constă în următoarele dezavantaje ale lucrului de la birou: (i) timpul pierdut în trafic, (ii) cheltuielile adiționale cu transportul și îmbrăcămintea, (iii) imposibilitatea combinării vieții profesionale cu cea personală și (iv) găsirea unui loc de parcare. În acest context, stocul de spații de birouri din România a ajuns la peste 4,3 milioane mp în T2 2022, cea mai mare parte a acestuia regăsindu-se în regiunea București-Ilfov, cu un randament *prime*[52] de 6,75 la sută și o rată de neocupare de circa 12,75 la sută[53], Grafic 2.31.

**Grafic 2.32.** Distribuția stocului de spații industriale la nivel regional (m2), T2 2022




Sursa: JLL

**Grafic 2.33.** Densitatea spațiilor comerciale (m2) la 1 000 de locuitori, T2 2022




Sursa: JLL

În ceea ce privește spațiile industriale, jumătate din stocul de astfel de amplasamente sunt localizate, de asemenea, în regiunea capitalei (Grafic 2.32), date fiind nenumăratele avantaje și oportunități asociate acestei zone: (i) conectivitate cu orașele regionale, infrastructură și transport public dezvoltate, (ii) spații de înaltă calitate, întrucât 90 la sută din stocul modern este de clasă superioară (A), (iii) clădiri relativ noi, circa 60 la sută din suprafața stocului de spații industriale au fost livrate

51 CBRE, *Romania Office Destinations 2022*.

52 Randamentul *prime* reprezintă cel mai bun randament estimat a fi realizabil pentru un spațiu de birouri de cea mai înaltă calitate și specificație în cea mai bună locație de pe piață.

53 JLL, *Regional Cities Office Snapshot 2022 H1*.

în perioada 2015-2022, (iv) lichiditate ridicată a pieței și (v) cerere în creștere pentru spații logistice în ultimii doi ani.

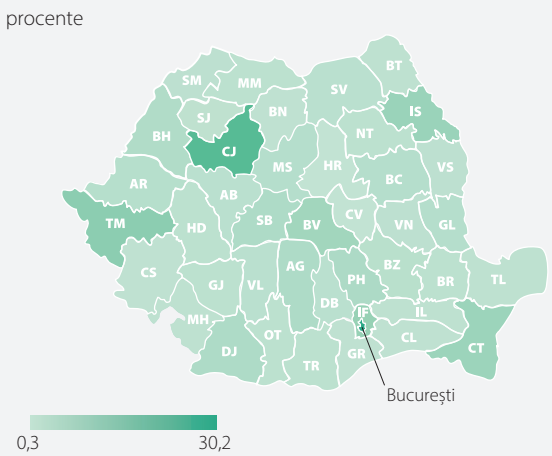
Pe segmentul spațiilor comerciale, România a devenit o piață foarte atractivă pentru comercianții internaționali. Stocul de spații comerciale moderne va ajunge la 4,32 milioane mp în 2023[54], ofertă insuficientă momentan pentru cererea în creștere dinspre retaileri internaționali, Grafic 2.33.

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

Expunerile instituțiilor de credit în raport cu piața imobiliară rezidențială sunt importante. Acestea însumează peste două treimi din portofoliul de credite acordate populației (69 la sută, respectiv 114,5 miliarde lei, septembrie 2022[55]), în creștere cu 7 la sută în termeni anuali. Majoritatea creditelor ipotecare acordate sectorului populației (81 la sută) în luna septembrie 2022 au avut drept destinație utilizarea în scop propriu. Totodată, circa jumătate din creditele ipotecare au fost acordate persoanelor fizice care au fost cumpărători de imobile pentru prima dată (49 la sută, septembrie 2022).

Dat fiind impactul schimbărilor climatice, resimțit și în rândul populației, creditele ipotecare cu destinație climatică au început să devină atractive și pentru debitorii persoane fizice. O proporție de 31 la sută din creditele ipotecare acordate în luna septembrie 2022 au fost „credite verzi", destinate clădirilor verzi și creșterii eficienței energetice. Creditarea verde este o piață în curs de formare, în care instituțiile de credit din România își asumă rolul de contributori principali în cadrul procesului de conștientizare a publicului asupra importanței conceptului de sustenabilitate, oferind produse și servicii bancare în concordanță cu noile politici ESG (politici de mediu, sociale și de guvernanță).

**Grafic 2.34.** Distribuția creditului ipotecar la nivel de județe, pondere stoc credit în total credit ipotecar, septembrie 2022




Sursa: BNR, calcule BNR

Concentrarea regională a împrumuturilor ipotecare urmează asimetria în dezvoltarea economică de la nivelul regiunilor. Astfel, împrumuturile acordate în regiunea București-Ilfov reprezintă 35,2 la sută din totalul împrumuturilor, iar următoarele 4 județe (Cluj, Constanța, Brașov și Timiș) reprezintă 21 la sută (septembrie 2022, Grafic 2.34). La polul opus, județele cu cea mai mică pondere a creditului ipotecar sunt Harghita și Covasna (0,3 la sută din total).

Creditele acordate prin programul „Noua casă" reprezintă o parte însemnată a stocului de credit

54 CBRE, *Romania Retail Market Snapshot 2022 Q3*.

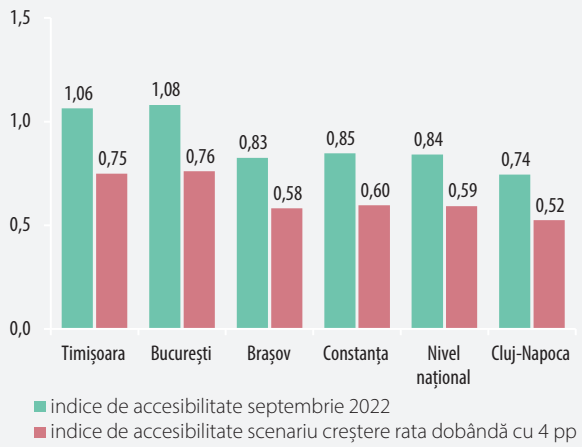
55 Este considerat creditul ipotecar și creditul de consum garantat cu ipoteci acordat populației.

ipotecar. Rolul sistemic al acestor credite este în prezent pe un trend descrescător, acestea reprezentând 9,7 la sută din fluxul de credit nou ipotecar acordat populației în ultimele 12 luni și, respectiv, 33 la sută din stocul total de împrumuturi ipotecare (septembrie 2022). În plan regional, numărul creditelor „Noua casă" urmează distribuția creditului ipotecar, respectiv peste jumătate (61 la sută, septembrie 2022) din creditele „Noua casă" fiind acordate în județele cele mai dezvoltate, respectiv București-Ilfov, Cluj, Brașov, Timiș, Iași și Constanța. Concentrarea în regiunile dezvoltate a creditelor „Noua casă" ilustrează necesitatea unei mai bune țintiri a beneficiarilor programului de natură socială și creșterii accesului la piața creditului ipotecar în regiunile mai puțin dezvoltate și cu o incluziune financiară redusă.

Calitatea portofoliului de credite ipotecare acordate populației nu oferă motive de îngrijorare. Astfel, ratele de neperformanță înregistrează valori scăzute atât la nivel agregat, cât și la nivel regional (între 1 la sută și 2,6 la sută, septembrie 2022). Totodată, principalii indicatori macroprudențiali se mențin în limite relativ optime. În plan regional, se poate observa un grad ridicat de omogenitate în ceea ce privește gradul de îndatorare (între 38,4 la sută și 41,2 la sută, septembrie 2022). În contrast, gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (LTV) prezintă o eterogenitate crescută. Astfel, în profil teritorial, LTV are valori cuprinse între 73,5 la sută și 83,9 la sută (septembrie 2022).

Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar se situează la valoarea de 0,84 la nivel național în luna septembrie 2022 (Grafic 2.35), fiind la cea mai scăzută valoare din ultimii trei ani, și pune în evidență faptul că o gospodărie tipică realizează doar 84 la sută din venitul necesar pentru achiziționarea unei locuințe standard cu două camere. La nivel național, doar circa 11 la sută din numărul salariaților au în derulare un credit destinat achiziției de locuințe sau terenuri. În capitală, indicele de accesibilitate se află la nivelul de 1,08 în septembrie 2022, în scădere de la 1,38 la sfârșitul anului anterior. Contracția a rezultat în urma creșterii mai rapide a prețului locuințelor față de salariul net și ca urmare a majorării dobânzilor. În contextul actual, caracterizat de un nivel ridicat al ratei inflației și dobânzi în creștere, capacitatea de achiziție a debitorilor este de așteptat să se diminueze suplimentar. De exemplu, o creștere a ratei dobânzii cu 4 puncte procentuale, aceasta ajungând la 9,6 la sută, ar duce la reducerea indicelui de accesibilitate de la 1,08 la 0,76 în cazul Municipiului București. Brașov și Constanța prezintă un acces la creditul ipotecar similar celui înregistrat la nivel național, în timp ce Cluj-Napoca consemnează cea mai redusă accesibilitate la finanțarea achiziției locuinței printr-un credit ipotecar, dat fiind gradul ridicat de supraevaluare a prețurilor locuințelor în această regiune (septembrie 2022).

**Grafic 2.35.** Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar în principalele orașe din România

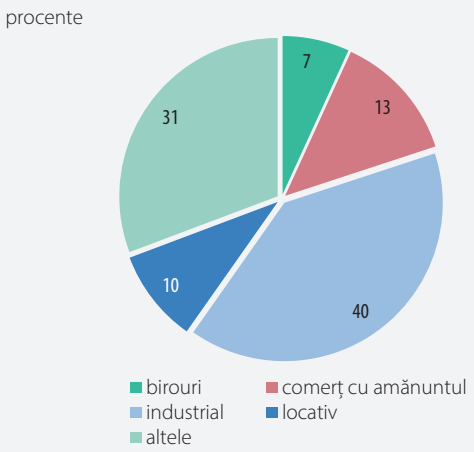



Sursa: BNR, INS, imobiliare.ro, calcule BNR

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

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară comercială se menține la un nivel ridicat, însă pe un trend descrescător (48 la sută din creditul acordat companiilor nefinanciare, septembrie 2022 versus 55 la sută cu un an în urmă). Expunerile directe către sectoarele imobiliar și construcții se cifrează la 31,5 miliarde lei în septembrie 2022, iar cele indirecte prin împrumuturile cu garanții imobiliare acordate firmelor din alte sectoare de activitate la 53,2 miliarde lei. Valoarea creditelor acordate companiilor din sectoarele construcții și imobiliar a înregistrat un avans de 20 la sută în luna septembrie 2022, în termeni anuali, cu 7 puncte procentuale mai puțin față de ritmul total de creștere a creditelor acordate sectorului companiilor nefinanciare în aceeași perioadă de referință.

**Grafic 2.36.** Destinația proprietății imobiliare comerciale utilizate drept garanție (septembrie 2022)




Sursa: BNR

Dintre creditele acordate companiilor nefinanciare în luna septembrie 2022, pentru 18 la sută din expuneri există drept garanție bunuri imobile comerciale (BIC)[56], 49 la sută dintre acestea fiind amplasări primare naționale, iar restul amplasări secundare. După destinația proprietății imobiliare comerciale utilizate drept garanție, pentru 40 la sută dintre expunerile de credit garanția BIC reprezintă spații industriale, pentru 13 la sută spații comerciale și pentru 7 la sută spații de birouri, Grafic 2.36.

Calitatea portofoliului creditelor acordate companiilor din sectoarele imobiliar și construcții a continuat tendința de îmbunătățire, rata de neperformanță coborând la 5,2 la sută, față de 7,2 la sută cu doi ani în urmă și comparativ cu valoarea de peste 39 la sută în anul 2015.

În contextul intensificării evenimentelor climatice extreme și al frecvenței în creștere a materializării riscurilor climatice, adoptarea de către firme a unor măsuri de acțiune timpurie, într-o manieră informată, poate conduce la reducerea impactului efectelor nefavorabile ale schimbărilor climatice. Conform ediției speciale a sondajului FCNEF[57], circa 46 la sută dintre companiile din sectoarele construcții și imobiliare nu au întreprins nicio măsură pentru diminuarea efectelor negative generate de schimbările climatice asupra afacerii și numai 22 la sută au luat poziții în vederea creșterii eficienței energetice. În plus, sectoarele construcții și imobiliare se numără printre domeniile de activitate cele mai afectate de riscurile climatice fizice, în special de valurile de căldură. În acest context, dintre creditele acordate companiilor nefinanciare în luna septembrie 2022, numai 1 la sută din expuneri reprezintă credite cu destinație climatică, dintre care 0,4 la sută sunt credite pentru clădiri verzi, 0,4 la sută pentru electricitate și sisteme de încălzire/răcire și 0,2 la sută pentru creșterea eficienței energetice.

56 Conform Recomandării CERS 14/2016.

57 *Sondajul BNR privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România* – ediția specială privind riscurile generate de schimbările climatice, octombrie 2022.

# 3. SECTORUL FINANCIAR

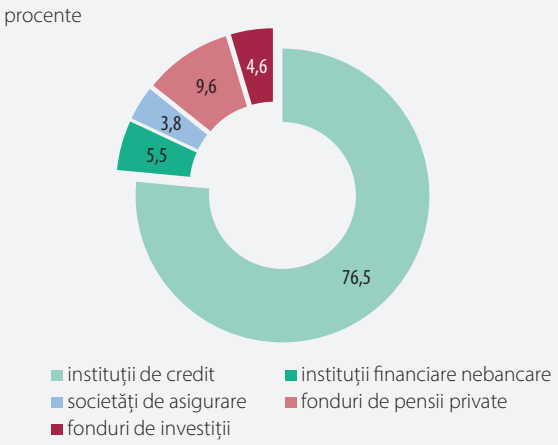
Poziția prudențială și financiară a sectorului bancar românesc este adecvată, dar riscurile sunt în creștere, atât pe plan local, cât și la nivel internațional, aspect semnalat inclusiv prin avertizarea recentă a CERS. Conform datelor aferente lunii septembrie, rata solvabilității s-a menținut superioară mediei europene (21,5 la sută, septembrie 2022, față de 19 la sută în UE, iunie 2022), dar rezerva de capital s-a diminuat odată cu marcarea negativă la piață a instrumentelor financiare măsurate la valoarea justă, consecință a creșterii accelerate a ratelor de dobândă. Indicatorii de lichiditate au niveluri adecvate, pe fondul unei structuri bilanțiere orientate către active lichide, dar tendința este una de reducere (cu un indicator LCR de 188,1 la sută și un indicator NSFR de 166,3 la sută). Calitatea activelor și-a continuat tendința de îmbunătățire, cu o diminuare a ratei creditelor neperformante și o clasificare pentru prima oară în categoria de risc redus conform ABE (la 2,8 la sută), dar și o menținere a gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante la valori semnificativ superioare mediei europene (la 65,9 la sută, față de 43,8 la sută în UE, iunie 2022). Profitabilitatea s-a îmbunătățit. Profitul net era de 7,6 miliarde lei în luna septembrie 2022 (echivalent cu indicatori ROE de 16,6 la sută și ROA de 1,5 la sută), alimentat de o dinamică accelerată a creditării în anul 2022 și de creșterea veniturilor nete din dobânzi.

Între vulnerabilitățile sectorului bancar românesc se numără: (i) așteptările de creștere a riscului de nerambursare a creditelor acordate sectorului real pe fondul deteriorării condițiilor macroeconomice, al incertitudinilor privind evoluțiile viitoare, dar și al creșterii serviciului datoriei prin majorarea ratelor de dobândă; (ii) strânsa legătură între sectorul bancar și sectorul guvernamental; (iii) polarizarea instituțiilor de credit în funcție de mărime. Efectele directe ale șocurilor asociate conflictului Rusia-Ucraina asupra sectorului bancar rămân limitate în prezent, dar efectele de runda a doua pot fi importante, ca urmare a impactului asupra perspectivelor de creștere economică, a riscului cibernetic sau a efectelor pe termen lung asupra lanțurilor de aprovizionare.

## 3.1. Structura sistemului financiar

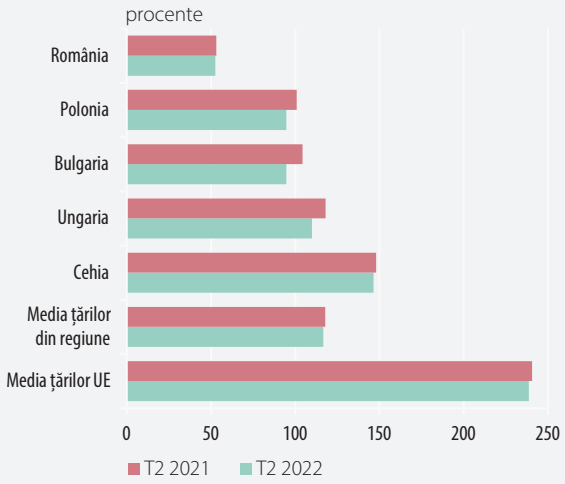
În septembrie 2022, activele totale ale sistemului financiar au consemnat o creștere anuală de 9,9 la sută. În structură, cele mai importante majorări au fost înregistrate în sectorul bancar (+12,8 la sută) și sectorul instituțiilor financiare nebancare (+10,5 la sută), fiind urmate de sectorul asigurărilor (+10 la sută) și de fondurile de pensii (+1,8 la sută). În contrast, în aceeași perioadă de referință, fondurile de investiții au marcat o reducere anuală de circa 13,5 la sută. Din punct de vedere al importanței în cadrul sistemului financiar, sectorul bancar deține cea mai semnificativă proporție (76,5 la sută), celelalte sectoare înregistrând ponderi mai mici de 10 la sută (Grafic 3.1).

**Grafic 3.1.** Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T3 2022)




Sursa: BNR, ASF, INS, calcule BNR

**Grafic 3.2.** Ponderea activelor sectorului bancar în PIB




Sursa: BCE, calcule BNR

Ulterior avansului înregistrat la finalul anului 2021, gradul de intermediere financiară[58] a consemnat o scădere moderată în septembrie 2022, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, pe fondul reducerii modeste a ponderii activelor în PIB pe toate componentele sistemului financiar (70,3 la sută din PIB, cu 5 puncte procentuale mai puțin decât în perioada similară a anului trecut).

În context internațional, România se plasează pe ultima poziție atât la nivelul economiilor din regiune, cât și în rândul statelor membre ale UE din punct de vedere al intermedierii financiare pe segmentul bancar (Grafic 3.2). Conform datelor aferente T2 2022, ponderea activelor sectorului bancar în PIB este de 52,5 la sută pentru România, sub nivelul mediei UE (239 la sută) și al țărilor din regiune (Polonia – 95 la sută, Bulgaria – 95 la sută, Ungaria – 110 la sută și Cehia – 147 la sută).

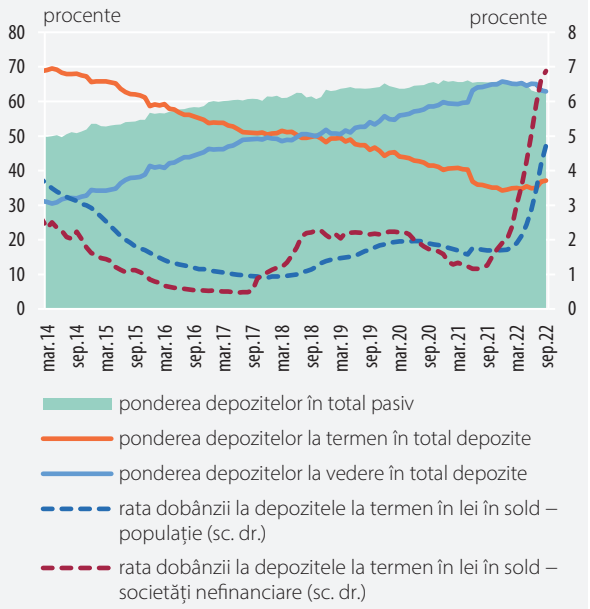
## 3.2. Sectorul bancar

### 3.2.1. Evoluții structurale

Ulterior perioadei pandemice, când sectorul bancar românesc a cunoscut o consolidare a finanțării prin depozite atrase de la sectorul real, noul context geopolitic a marcat o inversare a unor evoluții structurale. Acestea sunt în linie cu cele înregistrate la nivel european, existând un context comunitar asemănător, caracterizat de creșterea prețurilor și a ratelor de dobândă, precum și de perspective de încetinire sau de recesiune economică în anul 2023. Totodată, cadrul macroeconomic, precum și stadiul conflictului militar din regiune alimentează un grad ridicat de incertitudine privind viitoarele corecții structurale, riscurile la adresa sectorului bancar fiind puternic legate de tensiunile economice și geopolitice.

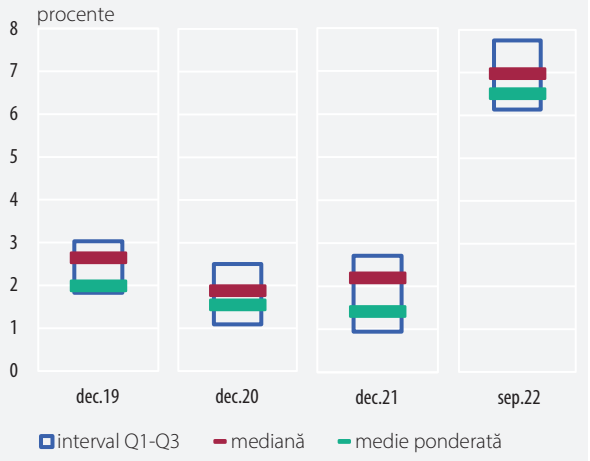
58 Acest indicator este calculat ca pondere a activelor sistemului financiar în PIB.

**Grafic 3.3.** Evoluția structurii depozitelor atrase de la sectorul real și a ratelor de dobândă la depozitele la termen în lei (sold)




Sursa: BNR

**Grafic 3.4.** Evoluții ale ratelor dobânzii la depozitele noi la termen în lei pentru populație




Sursa: BNR

Depozitele atrase de la sectorul real și-au temperat vizibil dinamica pozitivă înregistrată în perioada pandemică, producând o scădere a ponderii acestora în totalul bilanțier de la data ultimului *Raport* (Grafic 3.3). Dinamica mai redusă a acestora în raport cu pasivul băncilor a avut la bază, în mare măsură, restrângerea economisirii populației în monedă națională, pe fondul diminuării venitului disponibil și al manifestării unui interes pentru alte opțiuni de economisire (cum ar fi plasamentele în titluri de stat). Creșterea accentuată a ratelor de dobândă la depozitele în lei a temperat ajustarea volumului depozitelor și a indus o modificare structurală la nivelul acestora prin impulsionarea economisirii pe scadențe mai lungi. Astfel, după o perioadă în care ponderea depozitelor la termen în totalul resurselor atrase de la clientela nebancară a scăzut (de la circa 70 la sută la începutul anului 2014 până la circa 35 la sută la începutul anului 2022) se observă o inversare a tendinței de la data ultimului *Raport*.

Deși perioada pandemică s-a caracterizat prin scăderea dobânzilor practicate de instituțiile de credit pe fondul unei lichidități asigurate, în principal, prin măsurile de politică monetară adoptate de BNR, anul 2022 a marcat o creștere importantă a ratelor de dobândă la depozitele noi la termen în lei atât pentru populație – de la 1,4 la sută în decembrie 2021 până la 6,5 la sută în septembrie 2022 (Grafic 3.4), cât și pentru societățile nefinanciare – de la 2 la sută în decembrie 2021 până la 7,2 la sută în septembrie 2022. Aceste evoluții au fost influențate și de controlul ferm al lichidității exercitat de BNR. În cazul depozitelor noi în lei ale populației se observă diferențe notabile între politicile de remunerare ale băncilor, băncile de talie mică oferind cele mai ridicate sporuri ale dobânzii remuneratoare. Dobânzile aferente depozitelor la termen în lei în sold au cunoscut o creștere, în primele nouă luni ale anului 2022, de 3 puncte procentuale (de la 1,7 la sută în decembrie 2021) în cazul populației și de 5 puncte procentuale (de la 1,9 la sută în decembrie 2021) în cel al societăților nefinanciare. Deși dobânzile la depozitele noi la termen în EUR sau USD au crescut modic până la finalul lunii septembrie (până la 0,35 la sută în cazul depozitelor noi în EUR și până la 1,7 la sută în cazul celor în USD), sectorul real a continuat să economisească în euro și, mai recent, în dolari SUA.

Creșterea dobânzilor la lei într-un ritm mai accelerat față de cele în valută a reorientat recent debitorii spre creditele în valută, în special în cazul societăților nefinanciare.

De la data ultimului *Raport* (perioada martie-septembrie 2022), creditarea nouă în lei a crescut în medie cu 5 la sută față de aceeași perioadă a anului 2021, în timp ce creditarea nouă în valută a avansat semnificativ, cu un spor mediu de circa 92 la sută. Nu trebuie uitate însă lecțiile crizei anterioare, și anume că o atitudine prudentă reclamă ca debitorii să se împrumute în moneda în care obțin veniturile, pentru a nu fi afectați de riscul valutar.

Finanțarea atrasă de la BNR a continuat să influențeze dimensiunea bilanțului agregat, contribuind și la îmbunătățirea temporară a lichidității instituțiilor de credit. De asemenea, s-au accentuat atragerile de la băncile-mamă sub formă de împrumuturi subordonate, îndeosebi din rațiuni de încadrare în cerințele MREL[59].

### **3.2.2.** Lichiditate

Sectorul bancar românesc și-a menținut o bună capacitate de a gestiona posibile șocuri de lichiditate în condițiile unui cadru macroeconomic volatil. Cu toate acestea, condițiile de finanțare ale băncilor s-au modificat considerabil, ratele de dobândă la depozitele noi în lei aliniindu-se sau depășind rata dobânzii la facilitatea de creditare (6,5 la sută la finalul lunii septembrie 2022). Condițiile viitoare de finanțare ale băncilor din România (atât din perspectiva costurilor, cât și a disponibilității) vor fi influențate direct de evoluția tensiunilor economice și geopolitice, mai ales în baza unei percepții de risc mai ridicată asupra statelor din regiune.

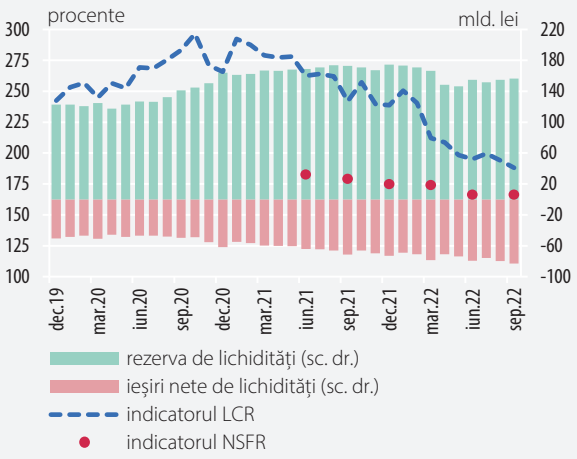
Evoluția surselor de finanțare aferente sectorului bancar arată o diminuare a importanței depozitelor sectorului privat în total pasiv, ca urmare a temperării dinamicii pozitive a acestora în condițiile erodării puterii de cumpărare a debitorilor și al creșterii interesului populației pentru alte metode de economisire (precum plasamentele în titluri de stat). Concomitent, se observă o tendință de creștere a economisirii pe scadențe mai lungi, în condițiile majorării ratelor de dobândă, cu efecte pozitive asupra nepotrivirii dintre scadențele aferente activelor și pasivelor.

Indicatorul de lichiditate LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) a cunoscut o diminuare accentuată (Grafic 3.5) de la finalul anului 2020. Valoarea medie a indicatorului aferent componentei agregate (188,1 la sută, septembrie 2022) se situează în continuare peste media europeană (164,9 la sută, iunie 2022), toate instituțiile de credit având o rată de acoperire cu lichidități la un nivel supraunitar. Cu toate acestea, evoluțiile la nivel național (-51 puncte procentuale față de decembrie 2021, respectiv -108 puncte procentuale față de octombrie 2020) sunt mai pronunțate decât cele observate în medie la nivel european (-10 puncte procentuale față de decembrie 2021, respectiv -8 puncte procentuale față de decembrie 2020), arătând amplificarea unor vulnerabilități. Scăderea accentuată a indicatorului LCR în primele nouă luni ale anului 2022 are la bază, în principal, diminuarea considerabilă a rezervei de lichiditate (mai precis, a activelor de la administrații centrale – cu circa 6,6 la sută și a rezervelor la bănci centrale ce pot fi retrase – cu circa 41,7 la sută) și creșterea importantă a ieșirilor

[59] Cerința de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL), introdusă prin BRRD1 și completată prin BRRD2, are ca scop asigurarea unui nivel adecvat al acestor elemente în vederea asigurării soluționării fezabile (din perspectiva rezoluției bancare) a unei instituții de credit.

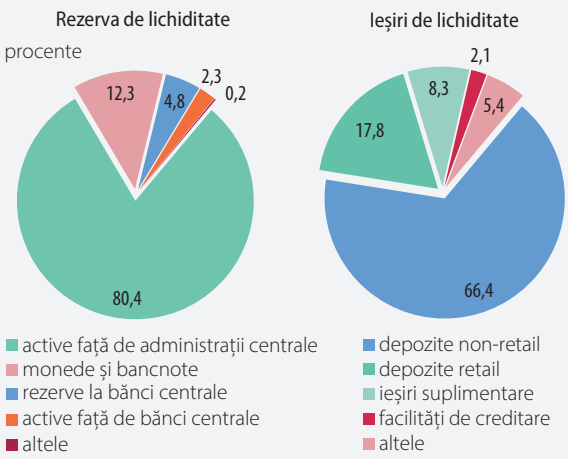
de lichiditate (cu precădere, cele rezultate din depozitele non-retail – cu circa 18,9 la sută). În urma acestor evoluții, titlurile de stat continuă să aibă o pondere ridicată (de 80,4 la sută) în totalul rezervei de lichiditate din cadrul LCR (Grafic 3.6), iar ieșirile de lichiditate sunt generate în cea mai mare măsură de depozitele non-retail (66,4 la sută) și depozitele retail (17,8 la sută).

**Grafic 3.5.** Evoluția indicatorilor de lichiditate (LCR, NSFR și componente LCR)




Sursa: BNR

**Grafic 3.6.** Structura rezervei și a ieșirilor de lichiditate din cadrul indicatorului LCR (septembrie 2022)




Sursa: BNR

Evoluția indicatorului de finanțare NSFR (*Net Stable Funding Ratio*) arată o reducere marginală față de luna decembrie 2021 (de la 174,9 la sută la 166,3 la sută în septembrie 2022), în baza scăderii surselor de finanțare ce sunt considerate stabile, inclusiv a elementelor de capital, în contextul distribuirii profitului într-o proporție ridicată după perioada pandemică.

Ultimul exercițiu de testare la stres a lichidității (iunie 2022) arată o accentuare a riscurilor la adresa lichidității pe termen scurt. Astfel, vulnerabilitățile identificate afectează un număr în creștere de bănci (în general de talie mică), iar volumele deficitelor potențiale de lichiditate sunt mai mari în comparație cu cele estimate în cadrul exercițiilor anterioare.

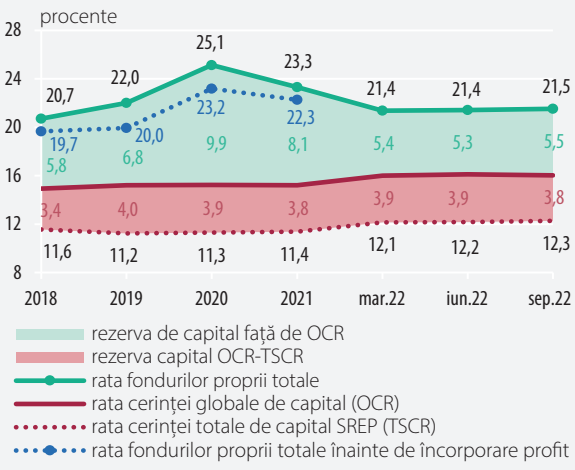
### **3.2.3.** Adecvarea capitalului

Comparativ cu data ultimului *Raport*, nivelul ratei fondurilor proprii totale a stagnat la 21,5 la sută (septembrie 2022), ritmul pozitiv de creștere a activelor ponderate la risc (6,7 la sută în trimestrele II și III) fiind echivalat de evoluția fondurilor proprii totale.

În cazul acestora, impactul marcării la piață a instrumentelor de datorie evaluate la valoarea justă a fost parțial compensat de încorporarea profitului interimar pentru o serie de instituții de credit, precum și de creșterea fondurilor proprii de nivel II, ponderea acestora atingând în septembrie 2022 un maxim de aproape 13 la sută din totalul fondurilor proprii. Totodată, un impact pozitiv este datorat și reclasificării

unor portofolii de titluri de valoare cu venit fix în portofolii evaluate la cost amortizat (deținute până la scadență).

**Grafic 3.7.** Evoluția ratei fondurilor proprii totale și a rezervei de capital




Sursa: BNR

Rezerva de capital, măsurată relativ la rata cerinței globale de capital (OCR – *Overall Capital Requirements*) s-a situat la 5,5 puncte procentuale (Grafic 3.7), un nivel adecvat pentru asigurarea finanțării sectorului real și guvernamental, chiar și în condiții adverse. Totuși, scăderea solvabilității înregistrată după maximul atins în anul 2020 solicită măsuri care să confere spațiu de absorbție a unor eventuale șocuri, în contextul unui mediu caracterizat de riscuri în creștere.

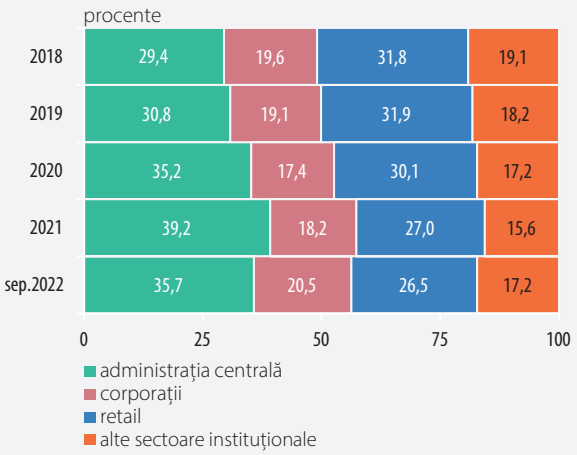
În perioada pandemică, o măsură eficientă a fost reprezentată de încorporarea profiturilor în capital într-un procent mai ridicat decât cel istoric, astfel că pentru anii 2019 și 2020 solvabilitatea a crescut cu 2 puncte procentuale față de valorile interimare, în timp ce în anii 2018 și 2021, ani fără recomandări de limitare a distribuirilor, profitul reținut a condus la creșteri de 1 punct procentual (Grafic 3.7).

Odată cu expirarea recomandărilor și depășirea perioadelor caracterizate de incertitudini ridicate asociate pandemiei COVID-19, instituțiile de credit au reluat distribuirile din profiturile anterior reținute. Așadar, o abordare conservatoare în cazul profitului semnificativ pentru anul 2022 este de dorit, reprezentând un comportament prudent într-o perioadă marcată de multiple provocări (detalii în Secțiunea 1.1). În acest context, CNSM a emis, în luna octombrie 2022, un comunicat prin care „încurajează instituțiile de credit să aibă o conduită foarte prudentă în perioada următoare în ceea ce privește politica de distribuire a dividendelor, care să conducă la consolidarea capitalizării, în vederea gestionării adecvate a turbulențelor care se pot manifesta în viitorul apropiat".

În plus, perspectivele asupra solvabilității sunt influențate de expirarea treptată a unor prevederi tranzitorii ale cadrului de reglementare, adoptate ca răspuns al autorităților de reglementare la pandemia COVID-19 (pachetul *CRR Quick Fix*). Începând cu anul 2023, este de așteptat ca rata fondurilor proprii totale să se reducă cu aproximativ 2 puncte procentuale, în principal ca urmare a expirării filtrelor prudențiale pentru expunerile față de administrațiile centrale, care permit instituțiilor de credit să elimine, cu un factor de 0,4 în anul 2022, pierderile și câștigurile nerealizate aferente obligațiunilor suverane. În plus, componenta dinamică aferentă IFRS 9 este revizuită. Ajustările pentru pierderi așteptate constituite începând cu ianuarie 2020 în cazul creditelor care nu sunt depreciate vor putea fi adăugate în cadrul fondurilor proprii de nivel 1 de bază într-un procent de doar 50 la sută în anul 2023 (față de 75 la sută în 2022).

Evoluțiile negative la nivelul solvabilității sectorului bancar prezintă potențial de amplificare datorită continuării creșterii ratelor de dobândă, fiind preconizată erodarea suplimentară a bazei de capital și în semestrul II al anului 2022, ca urmare a marcării la piață a instrumentelor de datorie suverană, pe fondul legăturii puternice între sectorul guvernamental și cel bancar.

**Grafic 3.8.** Evoluția expunerilor[60] la riscul de credit pe sectoare instituționale




Sursa: BNR, COREP, instituții de credit persoane juridice române

În structură (Grafic 3.8), ponderea expunerilor totale ale instituțiilor de credit persoane juridice române la riscul de credit față de administrația centrală (36 la sută, septembrie 2022) este ridicată, în creștere semnificativă de la declanșarea pandemiei. Aceasta este influențată atât de sporirea expunerii directe, cât și de eforturile întreprinse de autoritățile publice de a sprijini celelalte sectoare instituționale prin garantarea unor programe de creditare („IMM Invest", „Noua casă" etc.), ce au condus la creșterea garanțiilor oferite băncilor de către stat. Cerințele de capital pentru riscul de credit aferent administrației centrale sunt relativ reduse, în pofida unor expuneri ridicate. Cu toate acestea, există anumite preocupări cu privire la concentrarea față de acest sector, precum și asupra capacității instituțiilor de credit de a susține în continuare finanțarea sectorului guvernamental și, implicit, consolidarea acestei legături, într-o perioadă caracterizată de incertitudini puternice și de necesitatea adresării vulnerabilităților structurale de la nivelul bugetului public.

Pe termen mediu, noile prevederi prudențiale care vor transpune integral cadrul Basel III în legislația europeană vor conduce în mod probabil la creșterea cerințelor de capital aferente sectorului bancar românesc (în special tratamentul expunerilor suverane), cu efect negativ asupra ratei adecvării capitalului, în ipoteza menținerii modelului de afaceri prezent (Caseta 2).

**Caseta 2.** Transpunerea cadrului Basel III în reglementările europene și impactul asupra sectorului bancar

Ca răspuns la criza financiară globală din perioada 2007-2008, în decembrie 2017, Comitetul de la Basel a finalizat pachetul de reforme Basel III, în vederea creșterii senzitivității și robusteții cadrului prudențial bancar. Principalele propuneri cu impact asupra cerințelor de capital pentru instituțiile de credit vizează:

a) instituirea unui prag minim al modelelor interne (*Output floor*) – prin raportarea cerințelor de capital rezultate din aplicarea modelelor interne la un plafon echivalent abordării standardizate;

60 După eliminarea ajustărilor de valoare și a provizioanelor asociate expunerii inițiale, după aplicarea tehnicilor de diminuare a riscului de credit și după aplicarea factorilor de conversie.

b) introducerea unor prevederi privind riscurile de mediu, sociale și de guvernanță (ESG);

c) anumite modificări aduse abordării standardizate pentru riscul de credit, care impun o creștere a granularității ponderilor de risc în vederea îmbunătățirii senzitivității. În cazul creditelor garantate cu imobile rezidențiale, ponderile de risc se vor diferenția în funcție de raportul LTV (*loan-to-value*). Ponderile de risc ale expunerilor cu neconcordanță de monede de tip retail sau garantate cu imobile rezidențiale vor fi multiplicate cu un factor de 1,5. Ponderarea expunerilor suverane ar urma să se realizeze în funcție de ratingul extern de țară, aspect cu un impact important asupra sectorului bancar din România, dat fiind portofoliul semnificativ de titluri de stat;

d) modificări aduse abordării bazate pe modele interne pentru riscul de credit (IRB), constând în restrângerea domeniului de aplicare a modelelor interne, modificarea încadrării expunerilor suverane, implementarea abordării IRB pe clase de expuneri, modificări ale nivelurilor minime ale parametrilor de risc și simplificarea tratamentului garanțiilor;

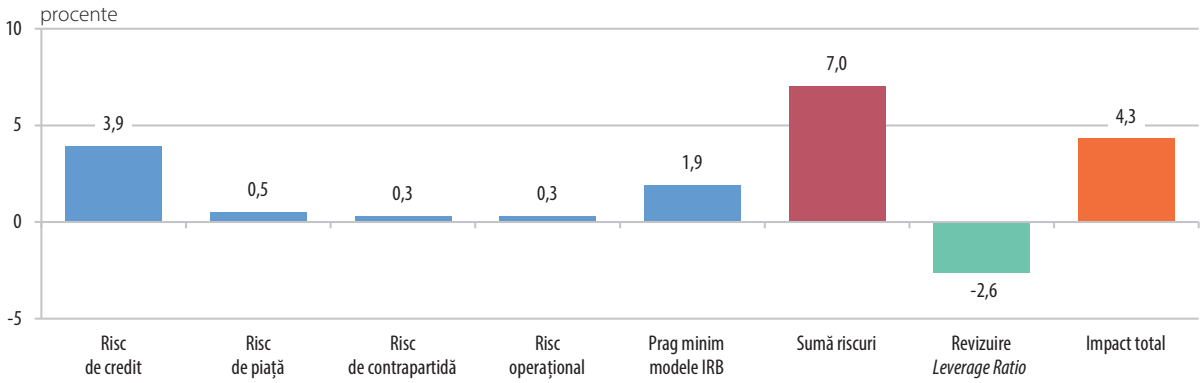
e) modificări aduse modului de determinare a cerințelor de capital aferente ajustării valorii creditului (CVA), constând în creșterea senzitivității la risc și adaptarea la practicile băncilor, inclusiv în domeniul contabil;

f) modificări aduse cerințelor de capital pentru riscul operațional, constând în simplificarea cadrului prin înlocuirea abordărilor utilizate până în prezent (abordarea de bază, abordarea standard, abordarea standard alternativă, abordarea avansată de evaluare) cu o singură abordare standard bazată pe riscuri, care să fie utilizată de către toate instituțiile de credit, având la bază un indicator care reflectă veniturile instituției de credit și un indicator care reprezintă pierderile istorice;

g) alte domenii – impactul FRTB (*Fundamental Review of the Trading Book*) pentru riscul de piață, revizuirea cadrului de securitizare și a indicatorului efectul de levier.

În octombrie 2021, Comisa Europeană a prezentat propunerea legislativă privind implementarea pachetului Basel III în UE, având trei paliere: (1) propunerea de directivă pentru modificarea Directivei 2013/36/UE (CRD6) și a Directivei 2014/59/UE; (2) propunerea de regulament pentru modificarea Regulamentului (UE) nr. 575/2013 (CRR3); (3) propunerea de regulament pentru modificarea Regulamentului (UE) nr. 575/2013 în domeniul rezoluției și a Directivei 2014/59/UE – propunerea *Daisy chain*. Consiliul UE a aprobat pachetul Basel III în data de 8 noiembrie 2022, iar printre aspectele particulare ale adoptării cadrului Basel III în UE se numără prelungirea cu doi ani a tratamentului temporar al expunerilor suverane denominate în moneda altui stat membru. Pentru aceste expuneri, legislația europeană în vigoare (Regulamentul *CRR Quick-fix*) prevede aplicarea unui procent de 0 la sută asupra ponderii de risc, până la finalul anului 2022, iar prin propunerea de adoptare a pachetului Basel III, aplicarea procentului de 0 la sută se prelungește până la finalul anului 2024.

**Grafic A.** Impactul implementării cadrului Basel III în Spațiul Economic European (CRR3) asupra cerințelor minime de capital reglementat la nivelul băncilor medii și mici (Grup 2 format din 102 bănci, din care două bănci din România)




Notă: Nivelul impactului implementării pragului minim pentru modelele interne este nul pentru România, având în vedere că cele două bănci incluse în eșantion folosesc abordarea standardizată pentru determinarea cerințelor de capital.

Sursa: ABE (EBA/REP/2022/21); Spațiul Economic European include statele UE, Islanda, Liechtenstein și Norvegia

Pentru calibrarea opțiunilor pachetului Basel III și evaluarea impactului asupra sectorului bancar european, ABE derulează semianual exerciții de monitorizare. Începând cu anul 2022, aceste exerciții au un caracter obligatoriu, participând și două bănci din România cu o cotă de piață cumulată de 31 la sută (aferentă datei de referință a ultimului exercițiu, decembrie 2021). Se analizează efectele cadrului Basel III pur, dar și impactul implementării cadrului de reglementare european CRR3, opțiunile de ajustare ținând seama de particularitățile europene, cele mai importante fiind legate de factorul de sprijin al IMM și factorul de sprijin pentru infrastructură în privința cerințelor de capital pentru riscul de credit.

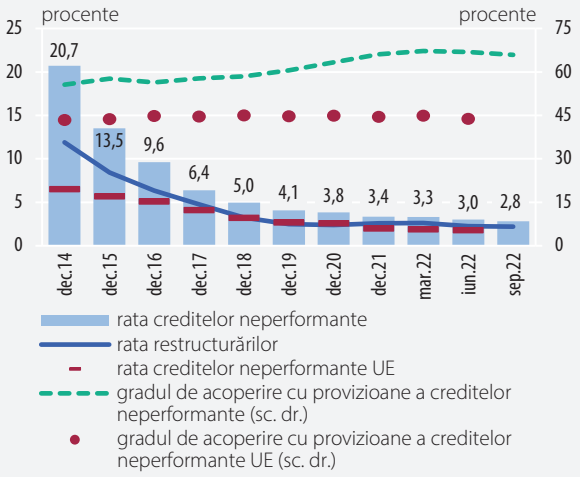
Analiza ABE asupra a 160 de bănci europene, acoperind aproximativ 80 la sută din activele ponderate la risc ale sectorului bancar din Spațiul Economic European, indică faptul că implementarea cadrului de reglementare Basel III cu particularități europene (CRR3) va conduce, la nivel agregat, la o creștere medie de 10,7 la sută a cerințelor minime de fonduri proprii (FP) de nivel 1 (o creștere mai mică decât în cazul implementării cadrului Basel III pur). Eșantionul de bănci selectat de ABE pentru ultimul studiu de impact este împărțit în două categorii: grupa 1 a băncilor mari[61] cu activitate internațională și grupa 2 a băncilor de dimensiuni medii și mici, grupa în care au fost încadrate și cele două bănci participante din România. Rezultatele au arătat că efectele sunt mai severe la nivelul grupei 1 de bănci, în special al grupei băncilor de importanță sistemică globală (G-SII), al căror nivel al cerințelor minime de fonduri proprii de nivel 1 vor crește cu 12 la sută, respectiv 20 la sută, comparativ cu un nivel de 4,3 la sută pentru băncile medii și mici din grupa 2. Impactul asupra celor două bănci din România participante în exercițiu este unul de creștere a cerințelor de capital. Modificările specifice modului de determinare a cerințelor de capital pentru abordarea standardizată a riscului de credit stau la baza majorării, iar noua abordare asupra riscului operațional determină scăderea cerințelor de capital.

61 Din punct de vedere al dimensiunii fondurilor proprii de nivel 1: pragul de minimum 3 miliarde de euro.

### 3.2.4. Calitatea activelor și riscul de credit

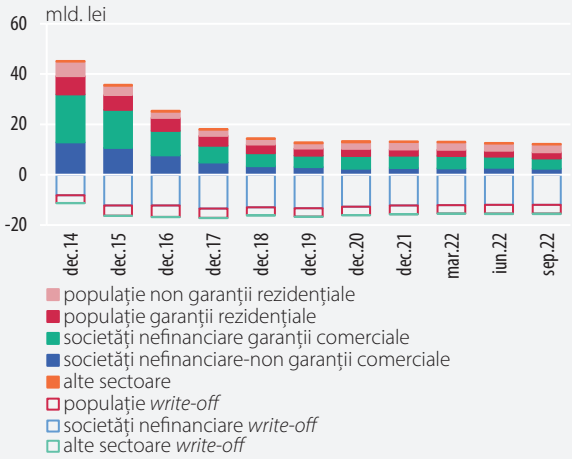
Calitatea activelor s-a îmbunătățit de la data ultimului *Raport*, amplasând sectorul bancar românesc în categoria de risc redus, conform Autorității Bancare Europene, atât din perspectiva ratei creditelor neperformante, cât și a gradului de acoperire cu provizioane (Grafic 3.9). Totuși, incertitudinile privind evoluțiile macroeconomice și tensiunile cauzate de factori geopolitici, tendința de majorare a ratelor de dobândă și înrăutățirea perspectivelor de profitabilitate constituie premise pentru deteriorarea pe termen mediu a capacității de rambursare a creditelor de către debitori.

**Grafic 3.9.** Indicatori relevanți pentru calitatea activelor




Sursa: BNR, ABE

**Grafic 3.10.** Evoluția și structura pe tipuri de debitori a creditelor neperformante și a creditelor scoase în afara bilanțului (*write-off*)




Sursa: BNR

Comparativ cu primul trimestru al anului, diminuarea ratei creditelor neperformante la 2,82 la sută în septembrie 2022 s-a datorat în special dinamicii susținute a creditării (9 la sută), dar și reducerii soldului de credite neperformante (cu 7 la sută), odată cu îmbunătățirea performanței unor debitori și cu apelul redus la curățare bilanțieră (Grafic 3.10). Menținerea cadrului legislativ nefavorabil în privința procesului de cesiune a creanțelor s-a concretizat în vânzarea a circa 170 de milioane lei din creditele neperformante în primele trei trimestre ale anului 2022 (din care 70 la sută sunt credite ale companiilor nefinanciare, iar 30 la sută credite de consum). Monitorizarea și recuperarea creanțelor neperformante se realizează preponderent intern la nivelul băncilor, aspect accentuat și de soldul relativ constant al creditelor scoase în afara bilanțului de-a lungul anului 2022, dominat de expunerile față de companiile nefinanciare.

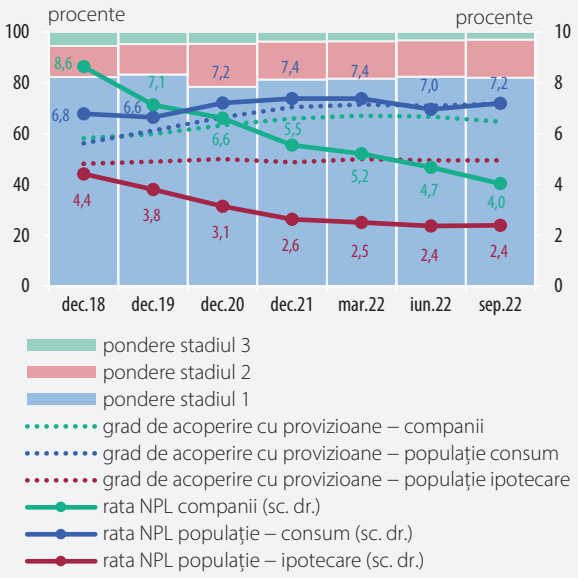
Creditele neperformante sunt atribuite, în special, expunerilor față de companii nefinanciare (54 la sută din sold), cu precădere IMM, respectiv de creditele garantate cu bunuri imobile comerciale (Grafic 3.10).

Rata restructurărilor (2,2 la sută) reflectă înclinația sectorului bancar către negocierile bilaterale cu debitorii, într-o mai mare măsură comparativ cu media UE (1,7 la sută). Companiile nefinanciare acumulează cea mai consistentă componentă a creditelor restructurate, în mare parte tratate ca expuneri neperformante.

Sectorul bancar din România a continuat să înregistreze un nivel adecvat al provizioanelor pentru creditele neperformante, 65,9 la sută în septembrie 2022 (Grafic 3.9), cu 22 puncte procentuale peste media UE. Gradul de acoperire cu provizioane reflectă nivelul așteptat al recuperărilor, astfel că portofoliul de credite de consum înregistrează cea mai ridicată valoare (72 la sută, septembrie 2022), urmat de portofoliul de credite acordate companiilor (65 la sută) și de expunerile reprezentate de credite ipotecare (50 la sută).

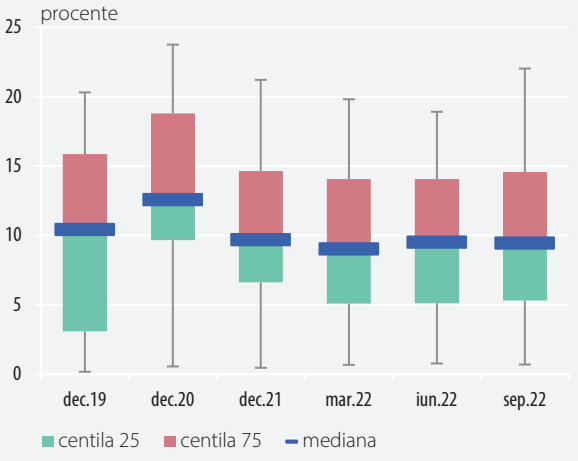
Clasificarea pe stadii de depreciere conform IFRS 9 a prezentat o modificare marginală de la data ultimului *Raport*. Ponderea creditelor și avansurilor acordate sectorului real clasificate în Stadiul 2 de depreciere, categorie semnal pentru perspectivele viitoare asupra neperformanței, cuantifică 15 la sută (septembrie 2022, Grafic 3.11), relativ constantă față de data ultimului *Raport* (14,8 la sută, martie 2022). La nivel individual, se remarcă o eterogenitate ridicată a proporției expunerilor clasificate în Stadiul 2 în total (Grafic 3.12), cu un număr în creștere al băncilor care raportează majorări ale acestui raport, reflectând așteptări negative cu privire la evoluția riscului de credit.

**Grafic 3.11.** Structura creditării în funcție de stadiile contabile de depreciere și indicatorii de calitate a activelor în funcție de categoriile de debitori




Sursa: BNR

**Grafic 3.12.** Distribuția ponderii creditelor în Stadiul 2 de depreciere la nivel individual al băncilor




Sursa: BNR

O strategie cuprinzătoare pentru a aborda expunerile neperformante a reprezentat un subiect central în activitatea de reglementare a UE în perioada scursă de la criza financiară globală. Aceasta s-a concretizat inclusiv în adoptarea Regulamentului (UE) nr. 630/2019 de modificare a Regulamentului nr. 575/2013 (CRR) în ceea ce privește acoperirea minimă a pierderilor pentru expunerile neperformante, pentru a impulsiona reducerea soldului creditelor neperformante și prevenirea acumulării excesive a acestor tipuri de expuneri în viitor, evitând astfel materializarea unor riscuri sistemice. Instituțiile de credit trebuie să respecte un calendar predefinit de acoperire minimă a expunerilor neperformante în funcție de tipul acestora (garantate sau negarantate), având în vedere că probabilitatea de a recupera creanțele neperformante scade cu cât perioada de timp scursă de la momentul intrării în stare de nerambursare crește. În România, conform datelor la iunie 2022, nivelul minim aplicabil, conform prevederilor regulamentului specific, era de 650 de milioane lei, în creștere cu 23 la sută față de decembrie 2021. Deși suma este relativ scăzută, aspectul se datorează implementării graduale, ca urmare a aplicabilității restrânse la creditele acordate ulterior lunii aprilie

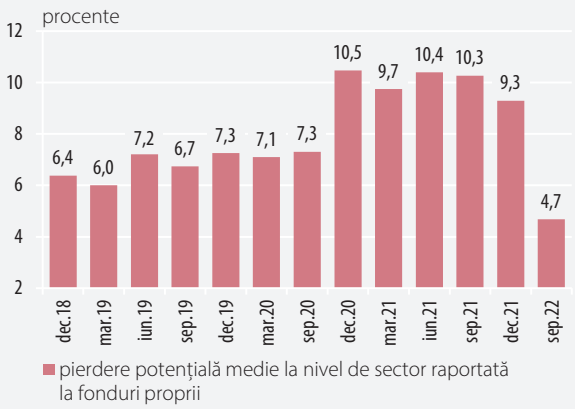
2019 (cele mai multe credite fiind acordate anterior acestei perioade). Creditele neperformante având o vechime de 3 ani până la 5 ani cuantifică peste două treimi din această cerință. Majoritar, sumele erau aferente expunerilor negarantate (88 la sută), având în vedere aplicarea unui cadru mai strict în cazul acestei tipologii[62]. Față de această valoare minimală, băncile înregistrau o acoperire insuficientă de aproximativ 50 de milioane lei, o sumă relativ mică, care se deduce din nivelul fondurilor proprii de nivel 1 de bază. Volumul de credite neperformante noi din primele șase luni ale anului 2022 reprezenta aproximativ 10 la sută din soldul creditelor neperformante ale sectorului real. În anii următori, acest regulament va produce efecte semnificativ mai importante, ca urmare a creșterii treptate a expunerilor care fac obiectul prevederilor, dar și datorită perspectivelor de deteriorare a calității portofoliului de credite.

Gradul de apel al debitorilor la moratoriul legislativ reglementat prin OUG nr. 90/2022 privind acordarea unor facilități pentru creditele acordate de instituții de credit și instituții financiare nebancare anumitor categorii de debitori a fost scăzut. Comparativ cu moratoriile COVID-19, apelarea la facilitățile noului moratoriu a fost redusă, în contextul unei dinamici ascendente a ratelor de dobândă, care nu avantajează amânarea plăților. Au fost depuse 6 605 cereri, cu un grad de aprobare de 42 la sută, acoperind expuneri de 0,9 miliarde lei (septembrie 2022).

## 3.2.5. Riscul de piață

Creanțele băncilor față de sectorul guvernamental raportate la active se mențin importante, printre cele mai ridicate din UE (21,8 la sută, septembrie 2022). Dinamica anuală a acestor creanțe s-a temperat considerabil în anul 2022. Deținerile de titluri de stat domină aceste creanțe (19 la sută din total active), cu efecte pozitive asupra poziției de lichiditate și a activelor ponderate la risc. Totuși, acestea contribuie la creșterea nepotrivirii de durată între active și pasivele bilanțiere, expunând instituțiile de credit la pierderi însemnate în contextul actual, caracterizat de creșteri accelerate ale ratelor de dobândă.

**Grafic 3.13.** Evoluția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor de 250 bp lei și 200 bp euro, generat de portofoliul de titluri de stat evaluat la valoare justă



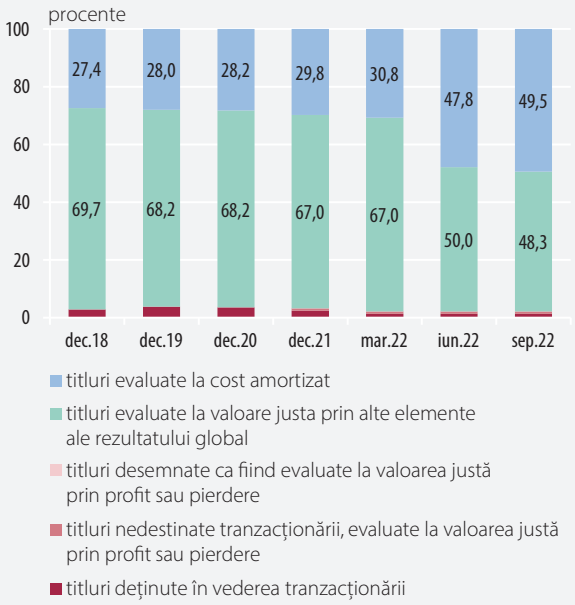

Sursa: calcule BNR

Impactul potențial al deplasării ascendente a curbei randamentelor asupra portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă[63] al sectorului bancar românesc, în eventualitatea unui șoc de 250 de puncte de bază pentru expunerile denominate în lei, respectiv de 200 de puncte de bază pentru cele în euro, este important, dar s-a diminuat treptat în

62 Începând cu al treilea an, expunerile negarantate trebuie să fie acoperite cu un procent minim de 35 la sută, iar începând cu al patrulea an procentul crește la 100 la sută. În cazul expunerilor garantate, procentul este de 25 la sută în anul al patrulea și crește aproximativ liniar până în anul al zecelea, când atinge valoarea de 100 la sută.

63 În cadrul analizei au fost luate în considerare titlurile de stat emise de administrația centrală din România pe piața internă, deținute în cont propriu în portofoliile instituțiilor de credit persoane juridice române la 30 septembrie 2022 și evaluate la valoare justă.

**Grafic 3.14.** Distribuția titlurilor de stat din portofoliul băncilor în funcție de clasificarea contabilă




Sursa: BNR

perioada 2018-2022 (Grafic 3.13). În condiții *ceteris paribus,* acest impact echivalează cu o reducere medie a fondurilor proprii totale ale sectorului bancar de 4,7 la sută în septembrie 2022, care variază însă la nivelul băncilor între 0 la sută și 11 la sută. Aplanarea senzitivității portofoliului de titluri la riscul de piață are în vederea reorientarea către deținere de titluri evaluate la cost amortizat (49,5 la sută, septembrie 2022), în detrimentul celor evaluate prin alte elemente ale rezultatului global, care afectează mult mai rapid fondurile proprii prin marcarea la piață (Grafic 3.14). Această reorientare are în vedere și reclasificarea unei părți a portofoliului. Conform IFRS 9, astfel de reclasificări sunt de așteptat să fie evenimente extrem de rare, motivate doar de modificarea modelului de afaceri. În perioada precedentă (2018-2020), conform unui raport al ABE[64], care acoperă un eșantion reprezentativ din sectorul bancar din UE (peste 60 la sută în termeni de active), nu s-au înregistrat reclasificări în portofolii evaluate la cost amortizat, în timp ce reclasificări în portofolii evaluate la valoarea justă erau extrem de limitate. În cazul portofoliilor de titluri de datorie deținute în vederea colectării fluxurilor de dobândă și principal (engl. HTC – *held to collect*), nivelul anual al vânzărilor, care trebuie să fie nesemnificative ca valoare pentru a respecta modelul de afaceri considerat, era de 5 la sută în medie în anii 2019 și 2020.

O analiză a impactului total asupra activelor și pasivelor senzitive la riscul de rata dobânzii ale sectorului bancar relevă că în condițiile aceluiași scenariu de evoluție a randamentelor titlurilor de stat, în medie, pierderea potențială ar atinge 12,7 la sută din fondurile proprii[65]. Distribuția la nivelul instituțiilor de credit este caracterizată de un grad ridicat de eterogenitate. Impactul potențial individual variază între -25,8 la sută și +7,9 la sută (în condiții *ceteris paribus*), în funcție de structura bilanțieră a băncilor și ponderea titlurilor de stat deținute. Pe fondul neconcordanței duratei activelor și pasivelor bancare (1,4 ani comparativ cu 0,3 ani), majoritatea instituțiilor de credit vor înregistra pierderi pe acest canal în eventualitatea materializării unei creșteri a ratelor de dobândă.

## 3.2.6. Profitabilitate

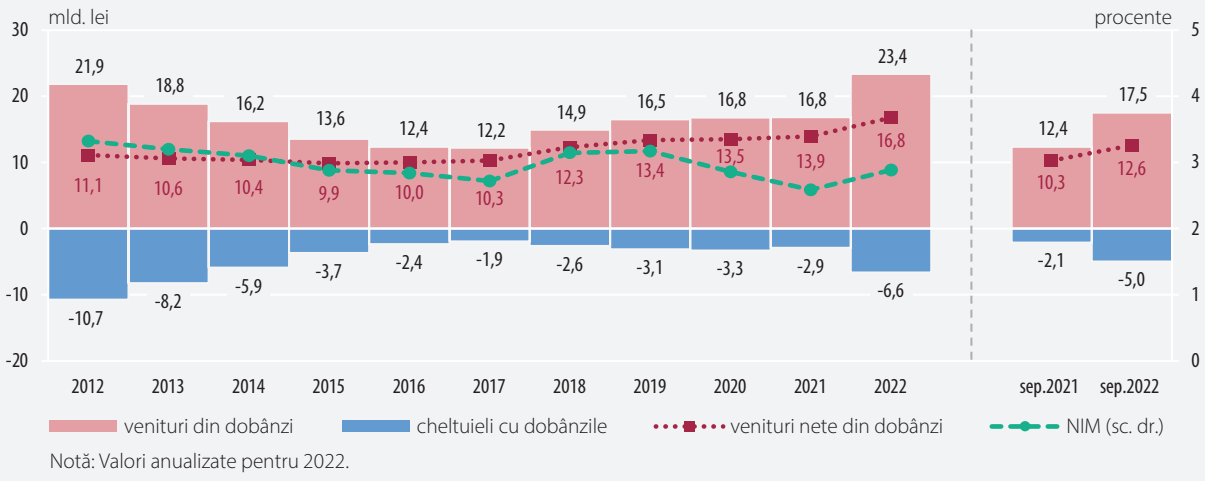
Profitabilitatea sectorului bancar din România a continuat să se îmbunătățească în anul 2022, rentabilitatea financiară (ROE) atingând nivelul de 16,6 la sută (septembrie 2022), aproximativ dublu față de cel european (7,9 la sută, iunie 2022). Majorarea profitului net (până la 7,6 miliarde lei, în creștere cu 18 la sută față de

64 Raportul este disponibil la https://www.eba.europa.eu/eba-notes-significant-efforts-ifrs-9-implementation-eu-institutions-cautions-some-observed

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

aceeași perioadă din anul 2021) a fost determinată, în mare măsură, de evoluția veniturilor nete din dobânzi (Grafic 3.15), care au beneficiat de creșterea mai rapidă a ratelor de dobândă aferente activelor financiare, în contextul accelerării concomitente a volumului de afaceri. Ponderea veniturilor nete din dobânzi în totalul veniturilor operaționale a fost de 69 la sută, constituind componenta principală. La nivel european, ponderea este mai redusă, de 55 la sută (iunie 2022), reflectând o concurență mai pronunțată și un grad de sofisticare mai ridicat al modelului de afaceri, care generează venituri însemnate din taxe și comisioane (31 la sută din total venituri operaționale, iunie 2022), un nivel cu peste 10 puncte procentuale mai ridicat față de cel consemnat în cazul sectorului bancar din România.

**Grafic 3.15.** Evoluția veniturilor nete din dobânzi




Notă: Valori anualizate pentru 2022.

Sursa: calcule BNR, instituții de credit persoane juridice române

Creșterea ratelor de dobândă înregistrată în anul 2022 s-a transpus și în cheltuielile cu dobânzile, nivelul acestora accelerând până la 5 miliarde lei (septembrie 2022, Grafic 3.15), în creștere cu 137 la sută față de aceeași perioadă a anului 2021. Este de așteptat ca aceste cheltuieli să atingă la finalul anului 2022 cel mai ridicat nivel al ultimilor nouă ani. Totodată, competiția pentru atragerea de surse de finanțare va continua tendința observată în perioada recentă, astfel că nivelul cheltuielilor cu dobânzile va continua să crească. Aspectul este mai relevant în cazul instituțiilor de credit medii sau mici, cu o capacitate mai redusă de atragere de finanțare la vedere (reflectată de ponderea mai ridicată a depozitelor la termen), aspect care potențează eficiența operațională mai scăzută în raport cu băncile de talie mare. Indicatorul cost/venit în cazul băncilor mari înregistrează valori de circa 50 la sută, în timp ce în cazul băncilor medii sau mici, valoarea este de peste 70 la sută (reflectând amplasarea în categoria de risc ridicat din această perspectivă). Nevoia de îmbunătățire a eficienței operaționale a determinat, de altfel, multiple modificări structurale la nivelul sectorului bancar, precum și un proces de consolidare de-a lungul ultimilor ani (Caseta 3).

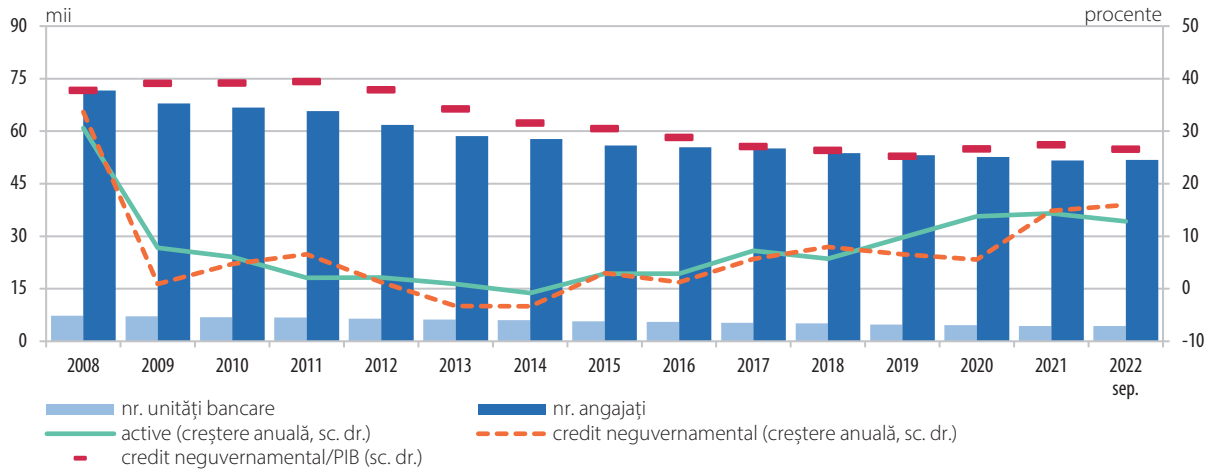
Creșterea anuală a cheltuielilor de exploatare (+12 la sută) a fost influențată de majorarea cheltuielilor cu personalul (+10 la sută) în contextul presiunilor inflaționiste, precum și de creșterea contribuțiilor la fondurile de rezoluție și la scheme de garantare

a depozitelor (+46 la sută). Totodată, eforturile de digitalizare a activității bancare au continuat, iar numărul de unități bancare a continuat să se reducă (-1,9 la sută, Caseta 3).

**Caseta 3.** Evoluții structurale și consolidarea sectorului bancar românesc

Avansarea rapidă a digitalizării în sectorul bancar românesc după declanșarea crizei sanitare (martie 2020) și nevoia de creștere a eficienței operaționale au stimulat continuarea procesului de restructurare a băncilor, început ulterior crizei financiare globale din 2008 (Grafic A). Diminuarea numărului de angajați, precum și a unităților teritoriale în perioada 2020 – septembrie 2022, în contextul creșterii digitalizării produselor și serviciilor bancare, a fost determinată, într-o anumită măsură, și de procesul de consolidare a sectorului bancar, prin fuziuni și achiziții. Tranzacțiile au implicat entități naționale și au vizat băncii medii sau mici, cu un impact în general pozitiv asupra situațiilor financiare și prudențiale ale băncilor implicate.

**Grafic A.** Indicatori sintetici privind sectorul bancar românesc




Sursa: BNR

Ritmul restructurării prezenței teritoriale și a numărului de angajați aferenți sectorului bancar a fost unul mai redus în perioada scursă de la debutul pandemiei (2020 – septembrie 2022), față de cel înregistrat în medie în perioada 2017-2019, ca urmare a unei dinamici consistente a creditării, dar și a necesității păstrării unui mix potrivit între serviciile digitale și consilierea cu prezență fizică în unitățile teritoriale pentru a răspunde cât mai bine cererii și așteptărilor clienților. Aceste strategii ale băncilor au la bază unele caracteristici ale populației din România, precum nivelul redus de educație financiară, tendința de îmbătrânire a populației (persoane cu abilități informatice reduse), precum și cel mai redus grad de digitalizare[66] a societății din UE.

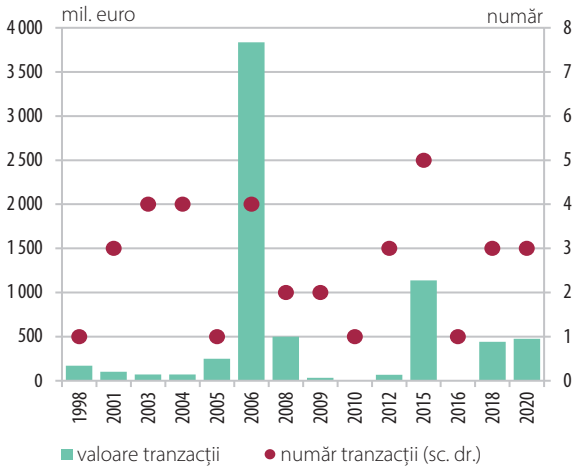
66 Conform *Digital Economy and Society Index* (DESI), publicat pe site-ul Comisiei Europene (2021), România ocupă ultimul loc în rândul statelor membre ale UE în privința nivelului de digitalizare.

Restructurarea bancară a încetinit pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2022, posibil și ca urmare a estompării efectelor pandemice. Comparativ cu anul 2008, se observă că mai mult de un sfert (circa 28 la sută, septembrie 2022) dintre salariații bancari au părăsit sectorul și 41 la sută dintre unitățile teritoriale au fost închise, în contextul unor strategii de îmbunătățire a eficienței operaționale, de trecere la un model de afaceri bazat pe digitalizare, dar și ca urmare a ieșirii de pe piață a mai multor instituții de credit. Pe parcursul perioadei pandemice, efectele au fost bine gestionate. Sectorul bancar a înregistrat o profitabilitate ridicată, contribuind concomitent la redresarea activității economice prin accelerarea creditării sectorului real. Cu toate acestea, gradul de intermediere financiară s-a menținut redus pe fondul persistenței vulnerabilităților structurale ale economiei locale, creditele acordate sectorului privat reprezentând 26,6 la sută din PIB la finele lunii septembrie 2022 (Grafic A).

Perspectivele pe termen scurt privind restructurarea sectorului au un grad de incertitudine, fiind influențate direct de evoluțiile economice și geopolitice. Totodată, faptul că 79 la sută din numărul total al instituțiilor de credit sunt deținute de grupuri bancare străine (septembrie 2022) – care cumulează circa 70 la sută din activele bancare agregate – amplifică o strânsă conexiune cu tendințele europene.

Există spațiu pentru continuarea consolidării sectorului bancar românesc prin fuziuni și achiziții în condițiile în care mai mult de jumătate din numărul total al instituțiilor de credit (53 la sută, care cumulează sub 5 la sută din activele bancare agregate, septembrie 2022) ar putea întâmpina dificultăți în procesul de menținere pe piață în condițiile deteriorării cadrului macroeconomic.

**Grafic B.** Evoluția tranzacțiilor de fuziuni și achiziții în România




Sursa: Moody's Analytics

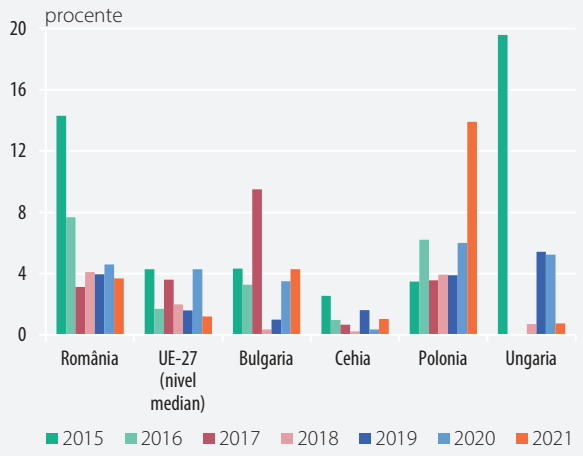
Valoarea tranzacțiilor de fuziuni și achiziții a fost importantă în perioada 2001-2020, ridicându-se la 7 miliarde euro (Grafic B), cu un maxim înregistrat în anul 2006. Sectorul bancar cumulează 42 la sută din valoarea totală a tranzacțiilor realizate prin achiziții și fuziuni derulate în România. La nivel european, tranzacțiile de fuziuni și achiziții bancare s-au redus după criza financiară globală atât ca număr, cât și ca valoare, înregistrându-se o pondere în creștere a tranzacțiilor eșuate[67]. În zona euro, aceste operațiuni au avut loc majoritar în interiorul granițelor naționale (circa 80 la sută din numărul total). Italia și Germania, care au cele mai puțin concentrate sectoare bancare din zona euro, au derulat cel mai mare număr de tranzacții, dar foarte puține dintre acestea au depășit granițele naționale. Activitatea transfrontalieră a fost mai redusă în perioada post-2008 și a implicat în principal bănci belgiene, franceze și olandeze.

67 ECB, *Financial Stability Review*, noiembrie 2021.

La nivel național, procesul de consolidare a sectorului bancar românesc prin fuziuni și achiziții a dus la o creștere a concentrării pieței bancare, îndeosebi începând cu anul 2015, atât din perspectiva activelor (mai ales în cazul creditelor acordate populației), cât și a depozitelor sectorului privat. Aceste evoluții au avut ca rezultat polarizarea profitabilității în jurul băncilor de talie mare.

Se remarcă menținerea caracterului eterogen al profitabilității instituțiilor de credit, băncile de talie mare concentrând 86,1 la sută din rezultatul financiar pozitiv agregat. În România, cota de piață a băncilor cu pierderi a înregistrat un minim istoric (1,1 la sută, septembrie 2022). O comparație europeană relevă efectul moderat și inegal al pandemiei asupra ponderii în active a instituțiilor de credit cu rezultate financiare nete negative din regiune (Grafic 3.16), Polonia înregistrând o cotă de piață a băncilor cu pierderi de peste 5 la sută în anii 2020 și 2021, în timp ce valori extrem de reduse sunt observate în cazul Cehiei sau Ungariei. România și Bulgaria înregistrează evoluții relativ similare, cu niveluri apropiate de 4 la sută.

**Grafic 3.16.** Cota de piață comparativă a instituțiilor de credit cu pierderi




Sursa: BNR, BCE (date consolidate)

Cheltuielile nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din riscul de credit au înregistrat valori reduse, 1,2 miliarde lei (septembrie 2022), deși în creștere notabilă (+91 la sută) față de aceeași perioadă a anului trecut. Perspectivele sunt, însă, de erodare a calității activelor, ca urmare a cadrului macroeconomic, politic și climatic. Acesta este marcat de dobânzi ridicate, creșteri accentuate ale prețului energiei, majorarea globală a prețurilor alimentelor, accentuarea unor dezechilibre macroeconomice (prezența concomitentă a unui deficit de cont curent și a unui deficit fiscal persistent), incertitudini legate de persistența unor riscuri geopolitice cu impact asupra riscului de țară, dar și o severitate în creștere a fenomenelor asociate modificării climei. Aspectele enumerate au potențial de a spori semnificativ gradul de îndatorare, atât în cazul populației (prin produsele de creditare pe termen lung și diminuarea venitului disponibil după acoperirea costului vieții), cât și în cel al societăților nefinanciare, confruntate cu reducerea profiturilor operaționale și creșterea cheltuielilor cu dobânzile. Aspectele enumerate contribuie la diminuarea perspectivelor de profitabilitate ale sectorului bancar românesc începând cu anul 2023.

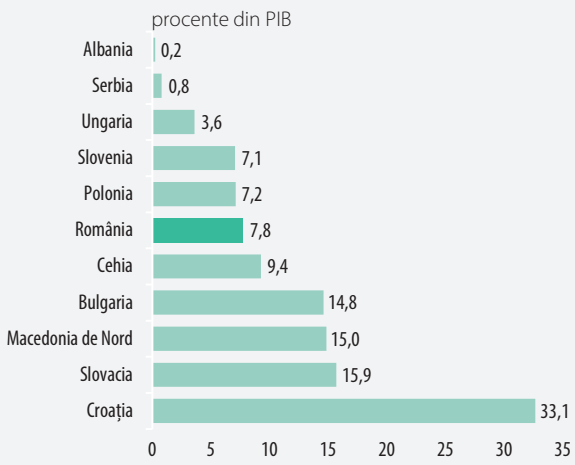
Astfel, se recomandă luarea în considerare a unor scenarii macroeconomice mai puțin favorabile și ponderarea conservatoare a acestora în cadrul modelelor de pierderi așteptate ale băncilor, astfel încât impactul riscurilor identificate să fie recunoscut în mod proactiv în scopul gestionării prudente a riscurilor și întăririi bazei de capital.

## 3.3. Sectorul financiar nebancar

### Fondurile private de pensii

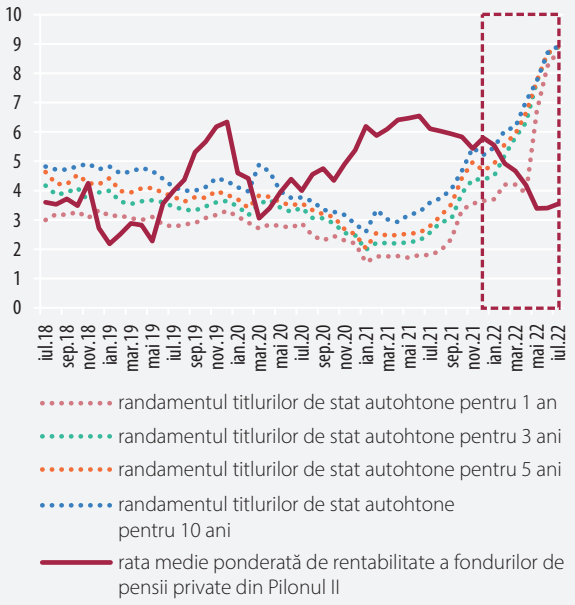
De la data *Raportului* anterior, sectorul pensiilor private a consemnat o dinamică ușor descendentă atât a nivelului activelor, cât și în ceea ce privește gradul de utilizare. Astfel, în septembrie, activele totale au ajuns la valoarea de 92 miliarde lei, în linie cu nivelul de la finalul anului 2021.

**Grafic 3.17.** Gradul de utilizare a pensiilor private, comparații internaționale (decembrie 2021)




Sursa: OCDE

**Grafic 3.18.** Rata medie de rentabilitate a fondurilor private de pensii și randamentele titlurilor de stat




Sursa: ASF, investing.com, BNR

Gradul de utilizare a pensiilor private, calculat ca ponderea activelor totale ale sectorului în PIB, a scăzut de la 7,8 la sută în decembrie 2021 la 6,8 la sută în septembrie 2022. Comparativ cu economiile similare din regiune, gradul de utilizare a pensiilor private în România se regăsește sub nivelul înregistrat în Bulgaria sau Cehia, existând un potențial important de dezvoltare a sectorului (Grafic 3.17).

De la debutul anului 2022, fondurile de pensii private au înregistrat scăderi importante ale ratelor de rentabilitate anualizate (Grafic 3.18). Rata medie ponderată de rentabilitate a fondurilor de pensii private din Pilonul II a fost de 2,8 la sută în septembrie 2022, cu 3 puncte procentuale sub nivelul aferent lunii decembrie 2021. Printre principalii factori de influență pentru evoluțiile înregistrate de la începutul anului se pot enumera: (i) creșterea randamentelor titlurilor de stat și, implicit, scăderea valorii obligațiunilor, (ii) evoluțiile recente de pe piețele financiare, (iii) perspectivele inflației, (iv) deteriorarea pronunțată a percepției investitorilor față de piețele financiare din regiune, după declanșarea războiului din Ucraina și instituirea de sancțiuni internaționale asupra Rusiei și (v) incertitudinile generate de criza energetică.

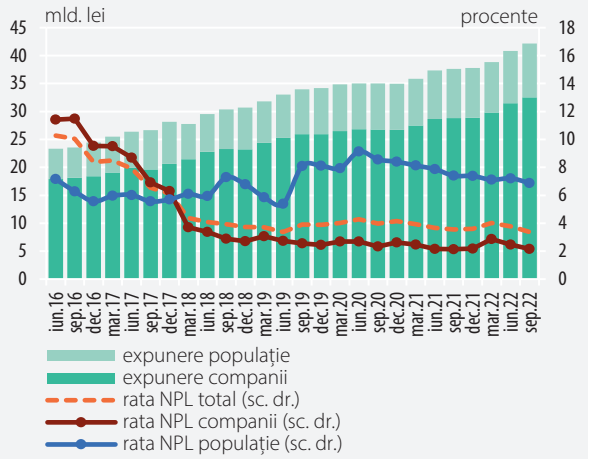
Cea mai importantă proporție a investițiilor fondurilor de pensii administrate privat (Pilonul II) este realizată în titluri de stat (63 la sută, septembrie 2022), circa un sfert din portofoliul investițional al fondurilor de pensii este alocat în acțiuni, în timp ce 8,5 la sută din investiții sunt alocate în obligațiuni corporative. Randamentele titlurilor de stat au înregistrat creșteri ample în ultima perioadă (Grafic 3.18), în condițiile deteriorării abrupte a sentimentului investitorilor, mai ales față de piețele din Europa Centrală și de Est, generând diminuări ale valorilor investițiilor în titluri

de stat, componenta preponderentă în portofoliile de investiții a fondurilor de pensii administrate privat în România. Un posibil risc la nivelul sectorului fondurilor de pensii din România poate surveni pe fondul canalului de contagiune dintre sectorul fondurilor de pensii și sectorul bancar. Acesta este determinat de investițiile pe care respectivele fonduri le fac în instrumente de fonduri proprii și de datorie eligibile pentru îndeplinirea cerinței MREL, emise de instituțiile de credit (detalii în Secțiunea 5.2).

**Instituțiile financiare nebancare**

Sectorul instituțiilor financiare nebancare a continuat evoluția ascendentă, expunerile totale față de companiile nefinanciare și gospodăriile populației[68] situându-se la nivelul de 42,1 miliarde lei în septembrie 2022, în creștere cu 12 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. În structură, creditarea instituțiilor financiare nebancare este orientată majoritar spre sectorul companiilor nefinanciare (77 la sută, Grafic 3.19). Creditarea firmelor de către instituțiile financiare nebancare a consemnat o creștere anuală de 12,7 la sută în septembrie 2022. Creditele acordate companiilor sunt expuse la riscul valutar, o proporție semnificativă (81 la sută) a acestora fiind denominată în valută, spre deosebire de creditele acordate sectorului populației, unde creditarea în moneda națională este dominantă (90 la sută, septembrie 2022).

**Grafic 3.19.** Nivelul expunerilor și ratele de neperformanță ale instituțiilor financiare nebancare




Sursa: CRC, BC, BNR

În ceea ce privește evoluția ratei de neperformanță[69] aferentă sectorului instituțiilor financiare nebancare, aceasta a înregistrat o ușoară scădere de la data *Raportului* anterior (3,4 la sută în septembrie 2022). În profil sectorial, portofoliul aferent companiilor nefinanciare înregistrează rate de neperformanță mai scăzute comparativ cu cel al gospodăriilor populației. Rata de neperformanță pentru sectorul companiilor a rămas relativ constantă la 2,2 la sută în septembrie 2022, în timp ce pentru sectorul populației aceasta a continuat tendința descrescătoare (de la 7,4 la sută în septembrie 2021 la 6,9 la sută în septembrie 2022, Grafic 3.19).

Rezultatul net al instituțiilor financiare nebancare a consemnat o creștere de 6 la sută în septembrie 2022 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

**Fondurile de investiții**

Sectorul fondurilor de investiții înglobează circa 4,6 la sută din totalul activelor sistemului financiar și este singura componentă a acestuia care a înregistrat o

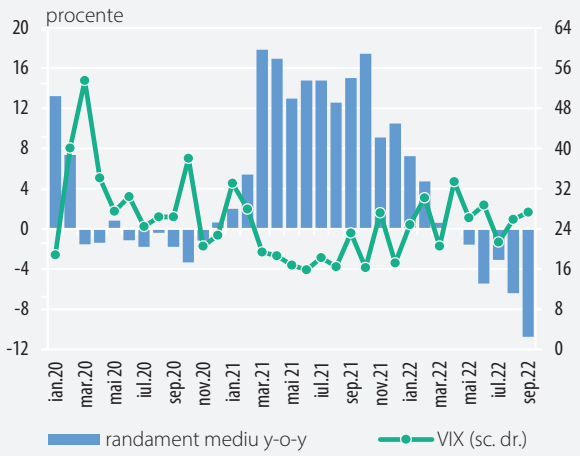
68 Au fost incluse în categoria gospodăriilor populației și instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației.

69 Creditele neperformante sunt considerate cele cu întârzieri la plata ratelor mai mari de 90 de zile.

diminuare a activelor la septembrie 2022 (-13,5 la sută în termeni anuali), ajungând la valoarea de 44,1 miliarde lei.

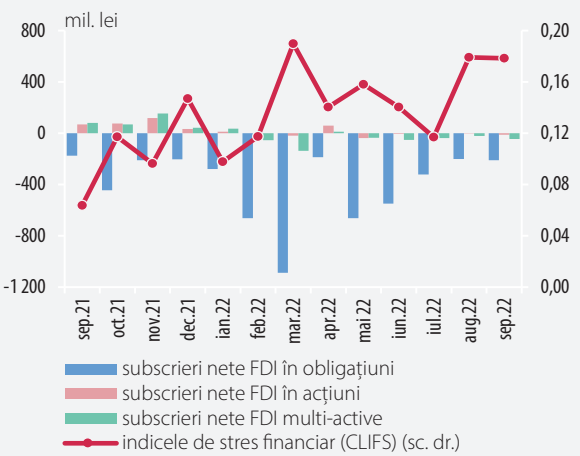
Cel de-al treilea trimestru al anului 2022 a marcat o scădere abruptă a activelor fondurilor de investiții pe fondul evoluției fondurilor deschise de investiții (-35 la sută), respectiv a fondurilor deschise de plasamente în obligațiuni (-42 la sută).

**Grafic 3.20.** Evoluția randamentului mediu anual al fondurilor de investiții și a indicelui de incertitudine pe piețele financiare, VIX




Sursa: AAF, investing.com

**Grafic 3.21.** Subscrierile nete pe tipuri de fond și nivelul stresului financiar în România




Sursa: AAF, BCE

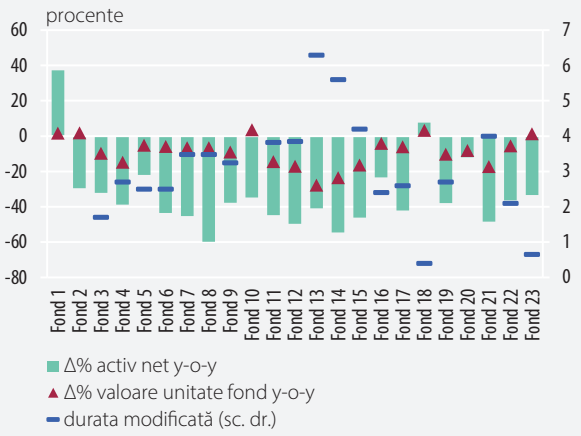
La nivel agregat, cele 238 de fonduri de investiții închise și deschise, locale și străine au înregistrat subscrieri nete în valoare de 522 milioane lei. Fondurile deschise de investiții au înregistrat în luna septembrie 2022 ieșiri nete de 436 milioane lei, circa jumătate din acestea provenind dinspre fondurile deschise de plasament în obligațiuni (Grafic 3.21). Numărul investitorilor în cele 91 de fonduri deschise de investiții locale a crescut în termeni anuali cu 5 la sută în luna septembrie 2022.

Piața fondurilor de investiții este puternic interconectată cu evoluțiile din piețele de tranzacționare a instrumentelor financiare și cu sectorul bancar, performanțele fondurilor fiind influențate de nivelul randamentelor obligațiunilor și de evoluțiile indicilor bursieri. Astfel, se remarcă trecerea randamentelor medii ale fondurilor de investiții în teritoriul negativ din luna aprilie 2022 (Grafic 3.20), pe fondul creșterii nivelului de stres financiar, a incertitudinii și volatilităților pe piețele financiare.

Pe piața fondurilor de investiții activează trei principali actori: (i) fondurile de investiții de diferite categorii în funcție de structura plasamentelor, (ii) societățile care le administrează și (iii) depozitarii, fiecare dintre aceste entități confruntându-se cu riscuri specifice activității.

În cazul fondurilor de investiții în instrumente cu venit fix, de o importanță sporită este evoluția ratelor dobânzii, îndeosebi în contextul actual de creștere graduală a ratelor de dobândă, întrucât între randamentul și prețul instrumentelor cu venit fix există o relație inversă. Totuși, fondurile de investiții în obligațiuni din România cu expunere semnificativă la riscul de rată a dobânzii, respectiv cu o durată modificată

**Grafic 3.22.** Modificarea valorii unității de fond și activului net și durata modificată a fondurilor de investiții în obligațiuni (septembrie 2022)




Sursa: AAF, ASF

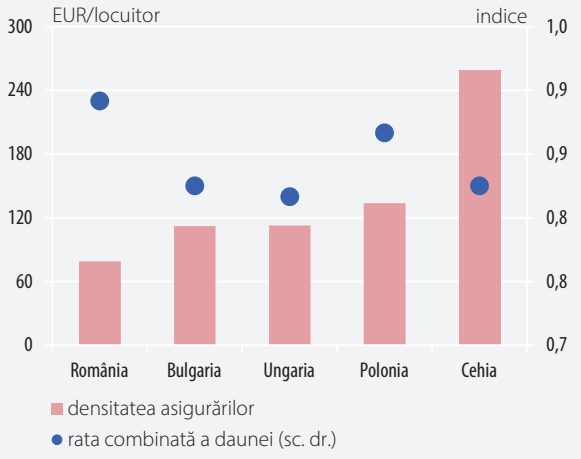
de peste cinci ani[70], reprezintă o pondere scăzută din total. Cu cât valoarea duratei modificate este mai mare, cu atât mai mare este sensibilitatea fondului la fluctuațiile ratei dobânzii (Grafic 3.22).

Canalele potențiale de contagiune dintre sectorul fondurilor de investiții și sectorul bancar includ și rolul de depozitar atribuit băncilor (4 depozitari[71]), pe de o parte, iar pe de altă parte, apartenența administratorilor de fonduri de investiții la grupuri bancare (jumătate din cei 16 administratori de fond sunt parte din grupuri bancare și de asigurări).

## Sectorul asigurărilor

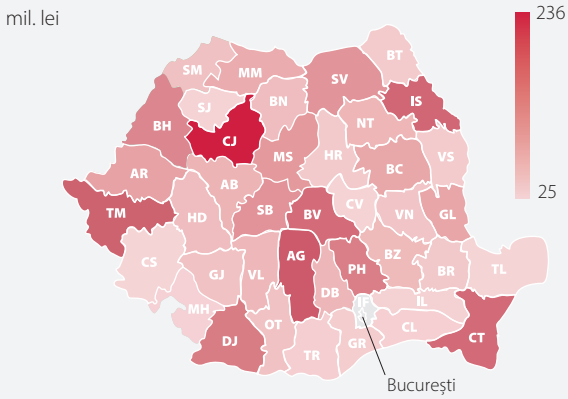
Sectorul asigurărilor continuă să reprezinte componenta cea mai redusă din perspectiva activelor, a sistemului financiar din România (3,8 la sută, evoluție constantă în termeni anuali, septembrie 2022) și să aibă cea mai scăzută contribuție la intermedierea financiară (2,7 la sută la septembrie 2022, în ușoară scădere față de aceeași perioadă a anului precedent).

**Grafic 3.23.** Densitatea asigurărilor și rata combinată a daunei, comparații regionale (T2 2022)




Sursa: EIOPA, Eurostat

**Grafic 3.24.** Distribuția în plan regional a primelor brute subscrise de asigurătorii din România (S1 2022)[72]




Notă: Distribuția pe culori este realizată în funcție de volumul primelor brute subscrise în județul respectiv.

Sursa: ASF

Acest fapt este pus în evidență de nivelul modest al densității asigurărilor[73] în România, situându-se la cel mai scăzut nivel comparativ cu economiile similare din

70 Durata modificată (engl. *modified duration*) pentru un portofoliu de instrumente cu venit fix reprezintă modificarea procentuală aproximativă a valorii portofoliului ca urmare a modificării cu 1 punct procentual a randamentelor tuturor instrumentelor cu venit fix care fac parte din structura acelui portofoliu.

71 Conform ASF cei 4 depozitari sunt următoarele bănci de importanță sistemică: BRD – Groupe Société Générale SA, Banca Comercială Română SA, Raiffeisen Bank SA și Unicredit Bank SA.

72 Regiunea București-Ilfov este exclusă din grafic, dată fiind valoarea semnificativ mai mare a PBS subscrise în regiune (1,1 miliarde lei, S1 2022).

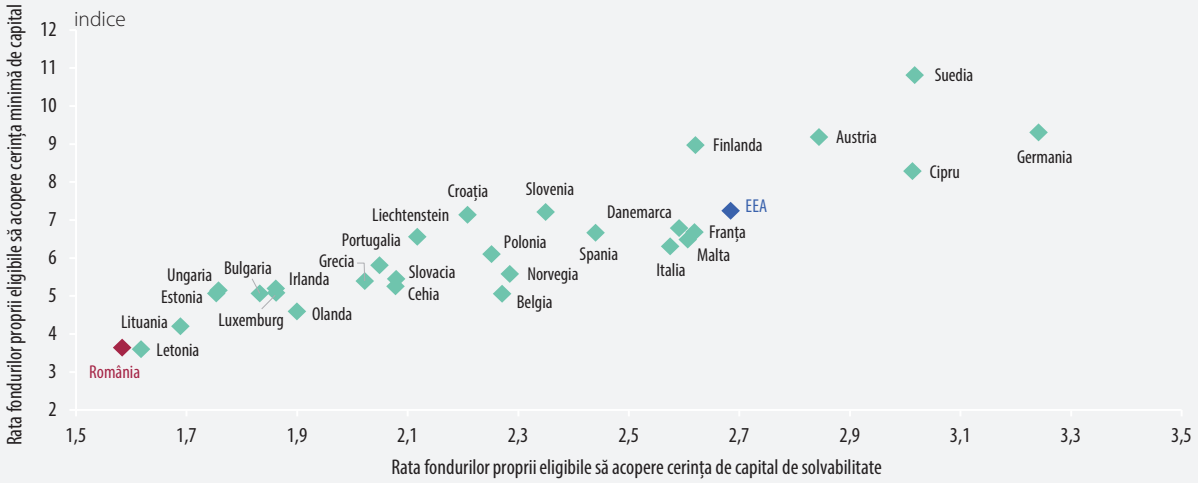
73 Densitatea asigurărilor se calculează ca raport între valoarea primelor brute subscrise și numărul de locuitori ai acesteia.

regiune. Indicatorul arată faptul că un român cheltuiește, în medie, aproximativ 385 lei (79 euro) pentru produse de asigurare (T2 2022), cu 30 la sută, respectiv cu 41 la sută mai puțin față de un locuitor din Bulgaria, respectiv Polonia (Grafic 3.23).

Valoarea primelor brute subscrise (PBS) de societățile de asigurări autohtone în prima jumătate a anului se cifrează la 8,76 miliarde lei, cu 37 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului precedent. Concentrarea pieței asigurărilor din România este pusă în evidență atât de proporția ridicată a primelor subscrise de top 5 societăți de asigurări (72,3 la sută, S1 2022), cât și de concentrarea în plan geografic a subscrierilor. Din punct de vedere al distribuției primelor brute în plan regional, volumul cel mai important al acestora provine din regiunea București-Ilfov, urmată de principalele centre regionale (Cluj, Brașov, Iași, Timiș și Constanța), această concentrare urmând asimetria în dezvoltarea economică de la nivelul regiunilor ca și în cazul distribuției creditelor bancare (Grafic 3.24).

Indemnizațiile brute plătite de asigurători în primul semestru al anului s-au ridicat la circa 3,1 miliarde lei, rata combinată a daunei înregistrând valori supraunitare, respectiv 102 la sută în semestrul I din 2022, în scădere de la 120 la sută în perioada similară a anului precedent. Comparativ cu economiile similare din regiune, România consemnează o rată combinată a daunei mai mare, reflectând o eficiență modestă a subscrierilor de asigurări, pe de o parte, din cauza capacității reduse de a gestiona asimetria informațională (selecția adversă și hazardul moral), iar pe de altă parte, din lipsa unui sistem eficient de management al daunelor.

**Grafic 3.25.** Distribuția statelor EEA în funcție de fondurile proprii eligibile raportate la SCR și MCR[74] (T2 2022)




Sursa: EIOPA, Eurostat

Din punct de vedere al solvabilității, toate societățile de asigurări autohtone au un grad adecvat al rezervelor de capital și îndeplinesc cerințele prudențiale (SCR și MCR). În context european, România înregistrează niveluri mai reduse ale acestor indicatori (Grafic 3.25). Totuși, deși potențialul de dezvoltare rămâne nefructificat în prezent,

74 SCR = Cerința de capital de solvabilitate (engl. *Solvency Capital Requirement*); MCR = Cerința minimă de capital (engl. *Minimum Capital Requirement*).

perspectivele se mențin favorabile pentru sectorul asigurărilor. Consolidarea pieței asigurărilor ar putea fi obținută prin creșterea gradului de încredere a consumatorilor în industria asigurărilor, prin promovarea produselor existente, dezvoltarea de noi produse de asigurare și adaptarea acestora la nevoile clienților, precum și prin îmbunătățirea educației financiare a populației generale.

Tabloul riscurilor sectorului asigurărilor din Uniunea Europeană (T2 2022)[75] pune în evidență faptul că principalele preocupări pentru industria asigurărilor sunt reprezentate de riscurile macroeconomice și riscul de piață (evaluate cu nivel ridicat), restul categoriilor de riscuri (riscul de credit, de lichiditate, subscriere, climatic, de digitalizare etc.) fiind evaluate cu nivel mediu. Niciun risc nu a fost evaluat cu nivel scăzut.

## 3.4. Piețe financiare

În perioada parcursă de la *Raportul* anterior, o serie de factori au influențat condițiile financiare la nivel global și au condus la o creștere a volatilității pe piețe, cum ar fi înrăutățirea perspectivelor de creștere economică, așteptările cu privire la inflație și cele cu privire la deciziile de politică monetară ale principalelor bănci centrale, precum și perturbările generate de prețurile în creștere la energie și prelungirea războiului din Ucraina. În Europa, perspectivele economice slabe au afectat atât randamentele titlurilor de stat, cât și cursul de schimb al euro. În același timp, înăsprirea monetară din SUA a condus la o apreciere a dolarului, care a atins cel mai ridicat nivel față de euro și yen din ultimele două decenii[76]. La nivel local, evoluțiile piețelor financiare s-au corelat în linii mari cu tendințele din regiune.

Consiliul de administrație al BNR a decis majorarea ratei dobânzii de politică monetară până la nivelul de 6,75 la sută pe an (o majorare cu 1 punct procentual în luna iulie, urmată de majorări cu 0,75 puncte procentuale în lunile august și octombrie și de o majorare de 0,5 puncte procentuale în luna noiembrie). În același timp, a hotărât majorarea în mod corespunzător a ratelor dobânzilor aferente facilităților permanente ale băncii centrale, la 5,75 la sută, respectiv 7,75 la sută, și păstrarea controlului ferm asupra lichidității de pe piața monetară. Această dinamică ascendentă a ratei dobânzii de politică monetară a avut loc în special pe fondul presiunilor inflaționiste, precum și al impactului escaladării războiului din Ucraina și al extinderii sancțiunilor asupra activității economice[77]. De asemenea, Consiliul de administrație al BNR a decis păstrarea ratei rezervelor minime obligatorii (RMO), atât pentru pasivele în lei, cât și pentru cele în valută (8 la sută, respectiv 5 la sută) și menținerea unui control ferm asupra lichidității de pe piața monetară. Aceste măsuri ale Consiliului de administrație al BNR sunt de natură să stimuleze economisirea și să ancoreze anticipațiile inflaționiste pe termen mediu, cu scopul de a aduce pe termen mediu rata anuală a inflației în linie cu ținta staționară de 2,5 la sută ±1 punct procentual, într-o manieră care să susțină o creștere economică sustenabilă.

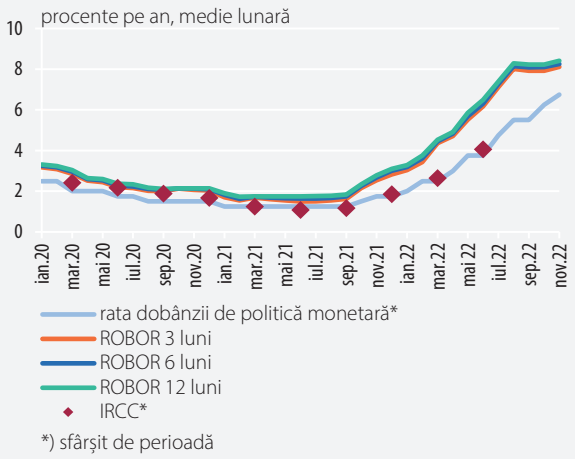
75 Publicat de EIOPA, disponibilă la https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/statistics-and-risk-dashboards/

76 *BIS Quartely Review*, septembrie 2022.

77 Hotărârile Consiliului de administrație al BNR pe probleme de politică monetară, 5 octombrie 2022, https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=21537

Reacția pieței monetare interbancare la aceste modificări a condus la un avans rapid al cotațiilor ROBOR. Astfel, cotațiile ROBOR și-au continuat ritmul de creștere și au atins un nivel maxim al ultimelor 51 de trimestre[78], majorându-se cu peste 5 puncte procentuale față de aceeași perioadă a anului trecut, pe toate cele trei maturități (până la valoarea medie de 8,11 puncte procentuale pentru ROBOR la 3 luni în luna noiembrie 2022, în timp ce pentru ROBOR la 6 luni și 12 luni cotațiile au atins 8,41 puncte procentuale, Grafic 3.26).

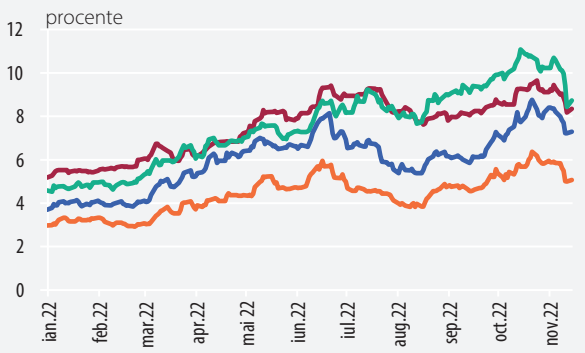
**Grafic 3.26.** Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)




*) sfârșit de perioadă

Sursa: BNR

**Grafic 3.27.** Randamentele titlurilor de stat* cu maturitate de 10 ani, emise de țări din regiunea ECE




*) cotații *bid*; titluri emise în moneda locală

Sursa: Refinitiv

Randamentele titlurilor de stat de pe piața secundară din România au continuat să crească până la jumătatea anului, în linie cu deciziile de politică monetară, dar și ca urmare a unor influențe externe de pe pieţele financiare internaționale. În perioada iulie-august 2022, majorarea randamentelor pentru titlurile de stat românești cu maturitate de 10 ani s-a mai temperat, înregistrând spre finalul perioadei chiar o ajustare descrescătoare semnificativă. Tendința ascendentă a fost reluată din luna septembrie, pentru ca la finalul lunii octombrie să înregistreze din nou ajustări descendente însemnate, în linie cu evoluțiile din economii dezvoltate și din regiune, ca urmare a unei ameliorări a sentimentului investitorilor și a riscului perceput asociat regiunii[79]. Astfel, media randamentelor titlurilor românești de stat emise în lei cu maturitate de 10 ani s-a situat la 9,07 la sută în luna octombrie 2022, cu peste 4 puncte procentuale mai mult față de aceeași perioadă a anului trecut, iar randamentele medii ale titlurilor de stat din Germania au crescut cu 2,35 puncte procentuale, până la 2,21 la sută. Dintre țările din regiune, Ungaria se finanțează cel mai scump, randamentele titlurilor de stat cu maturitate de 10 ani emise în moneda locală având în octombrie 2022 o valoare medie de 10,39 la sută (Grafic 3.27).

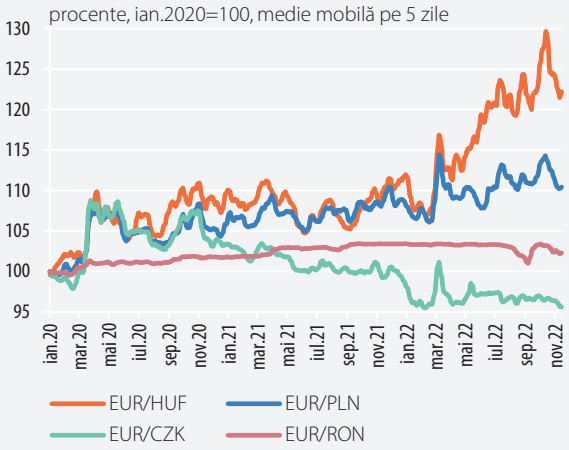
De la data ultimului *Raport*, cursul de schimb leu/euro s-a menținut relativ constant, cu o serie de oscilații episodice, fiind în continuare una dintre cele mai stabile monede din regiune. Această stabilitate a cursului de schimb a avut efecte pozitive asupra

78 BNR, *Raport asupra inflației*, ediția din noiembrie 2022.

79 Hotărârile Consiliului de administrație al BNR pe probleme de politică monetară, 8 noiembrie 2022, https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=21737

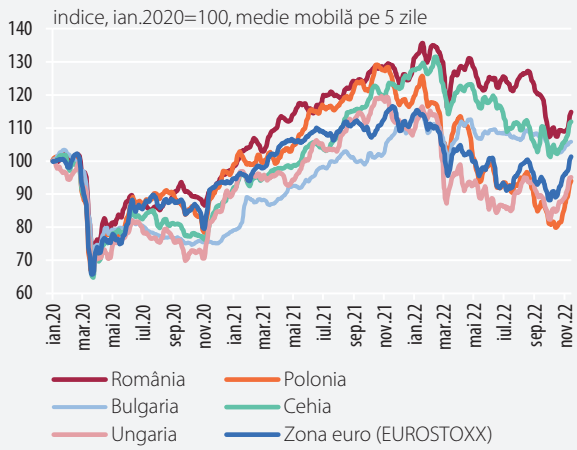
inflației și încrederii în moneda națională. În lunile iulie și august, moneda națională a manifestat o tendință de apreciere ceva mai evidentă în raport cu euro, însă în luna septembrie, aprecierea acumulată a fost corectată integral (Grafic 3.28). Cu toate acestea, există o serie de riscuri la adresa evoluției cursului de schimb leu/euro, provenite din accentuarea dezechilibrului extern, precum și din deteriorarea încrederii în piețele din regiune, alimentată de continuarea războiului Rusiei în Ucraina[80].

**Grafic 3.28.** Evoluția ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro




Sursa: Refinitiv, calculele BNR

**Grafic 3.29.** Dinamica indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE și din zona euro




Sursa: Refinitiv, calculele BNR

Piața de capital din România a fost marcată în decursul anului de o serie de evenimente precum creșterea prețurilor mărfurilor, în special prețurile gazelor, îngrijorări privind creșterea inflației, precum și escaladarea tensiunilor geopolitice din regiune[81]. Volatilitatea ridicată generată de începerea războiului din Ucraina s-a temperat ulterior, însă indicii pieței de capital au continuat pe o traiectorie descendentă, în linie cu evoluțiile indicilor din regiune. Față de aceeași perioadă a anului trecut, indicele principal de pe piața de capital din România (BET) s-a diminuat cu 15 la sută în octombrie 2022 (finalul perioadei, medie mobilă pe 5 zile). Scăderi mai ample au avut loc în cazul Poloniei (indicele WIG s-a diminuat cu 33 la sută în același interval), precum și în Ungaria (-25 la sută scădere pentru indicele BUX), Grafic 3.29.

80 Minuta ședinței de politică monetară a Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României din 5 august 2022.

81 ASF, *Raport privind stabilitatea piețelor financiar-nebancare,* ediția 1 2022, https://www.asfromania.ro/uploads/articole/attachments/62d1287bbaa24630291731.pdf

# **4.** INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE[82]

Administratorii de sisteme au menținut în primul semestru al anului 2022 rata de disponibilitate a infrastructurilor pieței financiare aproape de 100 la sută, fără incidente operaționale majore.

Banca Națională a României monitorizează permanent infrastructurile pieței financiare, inclusiv prin misiuni on-site și organizarea de teste, pentru a asigura eficiența și siguranța acestora în funcționare, în scopul menținerii stabilității financiare, în cazul materializării unor riscuri, puțin probabile dar previzibile. Banca Națională a României utilizează în această activitate standardul de monitorizare adoptat la nivel internațional, respectiv „Principiile pentru infrastructurile pieței financiare", ale cărui cerințe au fost implementate prin Regulamentul BNR nr. 3/2018. În urma evaluărilor complete realizate în baza acestor cerințe, Banca Națională a României a continuat să urmărească în perioada de referință aplicarea la termen a recomandărilor formulate administratorilor sistemelor ReGIS și SaFIR.

Ca element de noutate, în 2022 Banca Națională a României a adoptat cadrul european de testare a rezilienței cibernetice TIBER[83], elaborat de Banca Centrală Europeană, pe care l-a implementat prin Regulamentul BNR nr. 6/2022 privind cadrul de desfășurare a testelor de reziliență cibernetică TIBER-RO. Acest regulament impune tuturor administratorilor de infrastructuri ale pieței financiare monitorizate de BNR (inclusiv celor administrate de banca centrală), precum și instituțiilor de credit care au calitatea de participanți critici la acestea, efectuarea, o dată la trei ani, a unor teste avansate de reziliență la atacuri cibernetice, coordonate de BNR. Aceste teste emulează metodele, tacticile și instrumentele unor atacatori avansați și persistenți, de tipul grupărilor de crimă organizată și actorilor statali.

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

83 TIBER este acronimul pentru *Threat Intelligence based Ethical Red Teaming*.

## 4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

**Funcționarea sistemului ReGIS**[84]

În semestrul I al anului 2022, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale ReGIS. Din perspectiva activității sistemului, valoarea plăților procesate a înregistrat o creștere semnificativă în semestrul I al anului 2022 față de semestrul anterior, de la 5 135 miliarde lei la 7 848 miliarde lei, în timp ce numărul ordinelor de transfer a crescut de la 4,23 milioane de tranzacții la 4,34 milioane de tranzacții.

Cel mai ridicat număr de plăți într-o singură zi a fost de circa 60 609 de tranzacții, în data de 25 ianuarie 2022, fără să fie consemnate dificultăți din perspectiva capacității de procesare a sistemului[85].

În perioada menționată, rata medie de decontare[86] a înregistrat un nivel de 99,95 la sută, aspect ce reliefează o disciplină adecvată a decontărilor. În plus, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate[87] a fost de 100 la sută, evidențiind o fiabilitate optimă a sistemului, care funcționează pe platforma tehnică operată de către banca centrală.

Probabilitatea de manifestare a riscului de lichiditate rămâne redusă, fapt reflectat prin lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare. Se remarcă o creștere a numărului de credite *intraday* solicitate de participanți pentru facilitarea plăților ReGIS, de la un nivel de 263 de tranzacții în semestrul II al anului 2021 la 859 de tranzacții înregistrate în semestrul I al anului 2022.

Numărul de participanți la sistemul ReGIS a rămas constant față de semestrul anterior, respectiv 39 de entități, inclusiv sisteme auxiliare.

Rata de concentrare[88] a participanților din punct de vedere al volumului tranzacțiilor a crescut ușor, de la valoarea de 60,18 la sută la 61,58 la sută în primul semestru al anului 2022, iar din punct de vedere al valorii tranzacțiilor, rata de concentrare a crescut de la 61,00 la sută la 62,34 la sută, relevând o probabilitate încă redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

---

84 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.

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

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

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

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

**Funcționarea sistemului SENT**[89]

În perioada analizată, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale SENT administrat de societatea TRANSFOND S.A.

În prima parte a anului 2022, rata lunară de disponibilitate[90] a sistemului SENT, pentru ambele componente de plăți multiple în lei și respectiv euro, s-a situat la valoarea de 99,24 la sută pentru segmentul de lei și, respectiv, 99,65 la sută pentru componenta de euro, aspect care demonstrează o funcționare corespunzătoare a sistemului.

În semestrul I al anului 2022, față de semestrul II al anului 2021, valoarea ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT s-a menținut la 283 miliarde lei. Numărul tranzacțiilor și-a menținut trendul ușor de creștere, înregistrând un volum de 86,35 milioane de tranzacții în semestrul I al anului 2022 față de 84 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul anterior.

În ceea ce privește tranzacțiile în euro, a fost consemnată o creștere a valorii ordinelor de plată compensate, de la 1,621 miliarde euro la 1,897 miliarde euro, iar acest trend se păstrează și în ceea ce privește numărul tranzacțiilor de plată în euro, care au înregistrat o creștere de la 238 mii de tranzacții la 262 mii de tranzacții înregistrate în primul semestru al anului 2022.

Rata de decontare[91] a instrucțiunilor de plată denominate în lei s-a menținut și în semestrul I al anului 2022 la un nivel ridicat, la valoarea de 99,70 la sută. Acest nivel semnalează o disciplină adecvată a decontărilor. Rata de compensare[92] a crescut ușor, de la 19,18 la sută la 20,71 la sută, indicând o bună economie de lichiditate în lei, fără riscuri însemnate[93].

Rata de decontare a instrucțiunilor de plată denominate în euro s-a menținut în semestrul I al anului 2022 la 100 la sută, ceea ce indică menținerea disciplinei la plată la un nivel foarte înalt.

Numărul de participanți la sistemul SENT, componenta lei, a rămas constant și în prima parte a anului 2022, respectiv un număr de 37 de instituții, iar rata de concentrare a acestora s-a menținut la nivelul de 64,72 la sută, din perspectiva volumului de tranzacții. Nivelul de 61,85 la sută al ratei de concentrare din punct de vedere al valorii ordinelor de transfer în lei compensate atestă o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

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

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

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

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

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

## 4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

### Funcționarea sistemului SaFIR

În perioada analizată, au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem din perspectiva operaționalizării noii versiuni a aplicației informatice a sistemului SaFIR, precum și pentru introducerea măsurilor de prevenire și soluționare a cazurilor de neexecutare a decontării potrivit Regulamentului delegat (UE) 1229/2018 de completare a Regulamentului (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare referitoare la disciplina în materie de decontare. Astfel, a fost aprobată o versiune revizuită a regulilor de sistem ale SaFIR, care privește, în esență, următoarele aspecte: (i) reflectarea modificărilor intervenite în funcționalitățile sistemului ca urmare a operaționalizării unei noi versiuni a aplicației informatice a sistemului SaFIR; (ii) introducerea unei secțiuni referitoare la Comitetul utilizatorilor SaFIR, care funcționează ca organism consultativ, în scopul consultării utilizatorilor SaFIR cu privire la aspecte operaționale și funcționale aferente sistemului, conform cadrului de reglementare european; (iii) completarea secțiunii referitoare la operațiunile reversibile procesate în sistem cu prevederi referitoare la contractele *repo/reverse repo* fără termen (*open repo*); (iv) introducerea măsurilor de prevenire și soluționare a cazurilor de neexecutare a decontării potrivit Regulamentului delegat (UE) nr. 1229/2018, precum și unele modificări de formă (reformulări și renumerotări), în vederea simplificării și facilitării înțelegerii regulilor de sistem ale SaFIR.

Activitatea sistemului de registru și de decontare a titlurilor de stat a operat optim și în primul semestru al anului 2022, înregistrând o rată de disponibilitate[94] de 100 la sută.

În perioada de referință, valoarea agregată a instrumentelor financiare denominate în lei înregistrate în sistemul SaFIR a înregistrat un trend de creștere ajungând la 260,6 miliarde lei față de 253,7 miliarde lei în semestrul II 2021. Din perspectiva numărului de tranzacții, acesta a crescut de la nivelul de 13,5 mii de tranzacții înregistrate în al doilea semestru al anului 2021 la 18,8 mii de tranzacții[95] în primul semestru al anului 2022.

În semestrul I al anului 2022, valoarea tranzacțiilor a înregistrat o creștere puternică, de la 297 miliarde lei la 1 094 miliarde lei.

Volumul tranzacțiilor denominate în euro au înregistrat un trend ușor de scădere. În primele șase luni ale anului 2022 au fost înregistrate 442 de tranzacții față de cele 467 de tranzacții consemnate în semestrul II al anului 2021. Din perspectiva valorii, a fost înregistrat un trend de creștere ajungând la o valoare de 5,57 miliarde euro în primul semestru al anului 2022, comparativ cu valoarea de 2,94 miliarde euro în semestrul II al anului 2021.

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

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

Transferurile fără plată au crescut ca volum în semestrul I al anului 2022 față de al doilea semestru al anului 2021, respectiv de la 1 676 de transferuri la 1 924 de transferuri.

Ratele de decontare[96] a tranzacțiilor s-au menținut în continuare la niveluri ridicate, respectiv 98,97 la sută pentru tranzacțiile în lei și 99,82 la sută în cazul monedei euro, valori ce relevă o disciplină foarte bună a decontării.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR a scăzut comparativ cu semestrul anterior, în urma fuziunii EXIMBANK cu Banca Românească, respectiv sunt membre 33 de instituții, din care: 3 depozitari centrali, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor, iar restul sunt instituții de credit sau sucursale ale instituțiilor de credit.

**Funcționarea sistemului RoClear**

În perioada analizată, Depozitarul Central S.A., administratorul sistemului RoClear, a obținut aprobarea BNR pentru a implementa dispozițiile referitoare la mecanismul de sancționare în fonduri bănești, prevăzut ca măsură de disciplină în decontare în Regulamentul (UE) delegat nr. 1229/2018 în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare referitoare la disciplina în materie de decontare.

În linie cu prevederile Regulamentului delegat (UE) nr. 1229/2018, modificările aduse Codului prevăd că Depozitarul Central S.A.: (i) va aplica sancțiuni în fonduri bănești pentru fiecare zi lucrătoare în care o tranzacție nu este decontată după data preconizată a decontării; (ii) va colecta și ulterior distribui sancțiunile în fonduri bănești o dată pe lună, în cuantum net la nivel de participant, folosind în acest scop un cont de fonduri bănești dedicat exclusiv realizării acestor operațiuni. Decontarea operațiunilor aferente colectării și ulterior distribuirii sancțiunilor în fonduri bănești pentru tranzacțiile în lei se va realiza identic ca și decontarea fondurilor bănești aferente tranzacțiilor cu instrumente financiare, respectiv prin intermediul conturilor băncilor de decontare deschise în sistemul ReGIS. Pentru operațiunile de decontare pe platforma T2S, sancțiunile în fonduri bănești sunt determinate prin aplicarea mecanismului de calcul *T2S Penalty Mechanism*, dezvoltat de administratorul T2S și folosit în comun de depozitarii centrali care utilizează Platforma T2S.

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

În semestrul I al anului 2022, 7 prestatori de servicii de plată autorizați în România au raportat băncii centrale 11 incidente operaționale majore, care au afectat serviciile de plată prestate de aceștia.

Aceste incidente majore au afectat disponibilitatea: (i) serviciilor de plată care permit efectuarea de operațiuni de transfer-credit inițiate de clienți prin intermediul aplicațiilor de tip internet sau *mobile banking* și (ii) a serviciilor de acceptare a

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

operațiunilor de plată inițiate cu instrumente de plată electronică de tip card. Cauzele incidentelor majore au fost diverse, precum: deficiențe/erori ale proceselor (de arhivare sau specifice remiterii mesajelor SMS dedicate autentificării stricte etc.), erori umane, avarii care au afectat alimentarea cu energie electrică la sediul furnizorului de servicii și erori de comunicație. 5 incidente majore raportate au fost cauzate de evenimente apărute la nivelul furnizorilor de servicii terți care oferă servicii tehnice prestatorilor de servicii de plată.

Impactul incidentelor majore asupra pieței plăților continuă să fie unul foarte redus, dar în creștere față de semestrul precedent (pe fondul extinderii gradului de adoptare a serviciilor de plată digitale) și reprezintă 0,023 la sută din volumul plăților inițiate de utilizatorii serviciilor de plată ai prestatorilor de servicii de plată care operează în România, respectiv 0,026 la sută din valoarea semestrială a acestora. Numărul utilizatorilor de servicii de plată afectați sau posibil a fi fost afectați de către un singur incident a variat între 326 și 93 000, iar numărul operațiunilor de plată afectate de un incident major a variat între 350 și circa 128 171.

Analizele efectuate la nivelul băncii centrale au reliefat o gestionare adecvată a riscurilor operaționale și de securitate aferente serviciilor de plată, inclusiv prin sporirea eficienței măsurilor de securitate aplicate de către prestatorii de servicii de plată. Acest trend este reflectat de scăderea numărului incidentelor majore pe parcursul acestui semestru și de absența unor incidente de securitate majore, raportat la semestrul anterior, atunci când au fost raportate două astfel de incidente.

## 4.4 Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată

În contextul digitalizării serviciilor financiare, al cererii crescute din partea clienților pentru instrumente de plată digitale și al unui interes în creștere a unor entități de tip *Fintech* de a dezvolta soluții inovatoare specifice, în domeniul plăților, bazate pe noile tehnologii, în special pe cele care privesc inteligența artificială și analiza datelor, Banca Națională a României a continuat să sprijine și să monitorizeze inițiativele inovative în domeniul *Fintech*, prin intermediul punctului de contact *Fintech Innovation Hub*.

Acest proces se pliază pe acțiunile și activitățile similare desfășurate la nivelul altor state membre, într-un proces coordonat la nivelul autorităților europene de supraveghere, în special al Autorității Bancare Europene. Astfel, un număr de 18 state membre s-au alăturat eforturilor autorităților și instituțiilor europene de creare a unui punct de contact cu privire la monitorizarea inovațiilor în domeniul financiar – *Fintech Innovation Hub*, printre care se află și România începând cu luna septembrie 2019. O listă a statelor membre care au dezvoltat astfel de instrumente de monitorizare a inovațiilor tehnologice în domeniul financiar, până la acest moment, se poate găsi la secțiunea dedicată *Fintech Knowledge Hub*[97].

97 https://eba.europa.eu/financial-innovation-and-fintech/fintech-knowledge-hub

Prin acest instrument sunt: (i) monitorizate soluțiile inovatoare în domeniul serviciilor/instrumentelor de plată, (ii) evaluate riscurile operaționale și de securitate asociate soluțiilor inovatoare și măsurile de adresare aferente acestora și (iii) determinate mijloacele adecvate de reglementare și supraveghere a soluțiilor inovatoare în vederea sprijinirii procesului de consolidare a ecosistemului *Fintech*, care să susțină dezvoltarea unei piețe a plăților sigure și eficiente.

În semestrul I al anului 2022, au fost recepționate prin intermediul *Fintech Innovation Hub* patru noi aplicații, dintr-un total de 56 de inovații primite de la lansarea instrumentului de monitorizare. Jumătate dintre inițiativele inovatoare prezentate vizează servicii tehnice care includ soluții de autentificare în baza unor elemente de biometrie și soluții software de raportare a unor date statistice de tip *RegTech*[98], iar cealaltă jumătate reprezintă soluții inovatoare referitoare la activitatea de prestare de servicii de plată și financiare reglementate care implică autorizarea/înregistrarea acestor entități în calitate de prestatori de servicii de plată, respectiv în calitate de furnizori specializați în servicii de informare cu privire la conturi.

Analiza realizată la nivelul băncii centrale asupra acestor modele inovatoare a vizat colectarea unor informații suplimentare prin participarea la o serie de întâlniri cu entitățile care au depus aplicațiile de prezentare a soluțiilor tehnologice inovatoare în domeniul plăților. Scopul discuțiilor a fost prezentarea și analizarea în detaliu a modelelor de afaceri aferente serviciilor inovatoare, încadrarea acestor servicii în cadrul legal incident, inclusiv identificarea riscurilor și beneficiilor aferente furnizării și utilizării acestora și formularea unor observații preliminare, raportat la necesitatea respectării unor obligații legale cu privire la măsurile de securitate aferente serviciilor de plată.

BNR încurajează și susține inovația în domeniul serviciilor financiare și de plată și dezvoltarea unor modalități de plată electronică mai integrate și mai sigure, prin stimularea diversității soluțiilor tehnice de plată implementate la nivelul prestatorilor de servicii de plată, eficienței și transparenței serviciilor de plată, în mod controlat și în avantajul consumatorilor, urmărind în același timp identificarea potențialelor riscuri implicate.

98 *RegTech*, definit de către ABE în cadrul Raportului *EBA analysis of Regtech in the EU financial sector EBA/REP/2021/17* ca fiind orice gamă de aplicații ale inovației bazate pe tehnologie pentru cerințele de reglementare, conformitate și raportare implementate de o instituție reglementată (cu sau fără asistența furnizorului *RegTech*), care are potențialul de a face conformitatea mai eficientă în sectorul financiar european.

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

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

Situația economică la nivel internațional, marcată de intensificarea tensiunilor geopolitice cauzate de invazia Rusiei în Ucraina, cu efecte negative atât asupra lanțurilor de aprovizionare regionale și globale, cât și asupra sectorului energetic, generând un impact major asupra inflației, reprezintă preocupări importante pentru decidenții de politici economice și macroprudențiale. În acest context, CERS a publicat, la finalul lunii septembrie 2022, un avertisment[99], prin intermediul căruia se trage un semnal de alarmă asupra necesității adoptării unei conduite prudente având în vedere creșterea probabilității de apariție a unor riscuri la adresa stabilității financiare din UE (principalele aspecte ale avertismentului emis de CERS se regăsesc în Caseta 4).

Avertismentul CERS a fost unul dintre argumentele care au stat la baza deciziei Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) de a majora rata amortizorului anticiclic de capital (CCyB), comunicată prin Recomandarea CNSM R/4/2022[100]. Măsura se înscrie în linia celor menite să prezerve baza de capital, similare celor adoptate recent de alte state europene. Majorarea ratei amortizorului, de la 0,5 la sută la 1 la sută, se va aplica începând cu data de 23 octombrie 2023, conform prevederilor cadrului de reglementare european, implementat la nivel național. Intrarea în vigoare a măsurii peste 12 luni oferă băncilor perioada necesară constituirii acestuia, dar reprezintă și un semnal privind necesitatea menținerii unei atitudini prudente. Această perioadă de timp asigură flexibilitate măsurii, aceasta putând fi revizuită în sensul amânării sau renunțării la aceasta în cazul apariției unor evenimente adverse. Experiența recentă a subliniat rolul important al constituirii într-un mod preventiv al amortizoarelor de capital, pentru a oferi un spațiu de manevră timpuriu ce poate contribui deopotrivă la sporirea rezilienței sectorului bancar și la asigurarea unui caracter anticiclic măsurilor.

Printre statele membre care au adoptat decizii de diminuare sau eliminare a ratelor CCyB pentru susținerea economiei la începutul pandemiei se remarcă o tendință de întărire a politicii macroprudențiale prin reconstituirea amortizoarelor eliberate, în unele cazuri la rate superioare celor stabilite anterior. 17 țări SEE au anunțat,

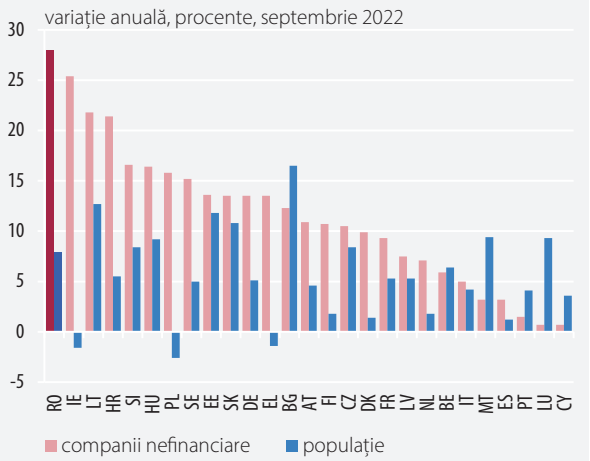
99 *Warning of the European Systemic Risk Board of September 2022 on vulnerabilities in the EU financial system.*

100 Recomandarea CNSM nr. R/4/2022 privind amortizorul anticiclic de capital în România.

pentru anul 2023, valori ale ratei CCyB peste 0 la sută. Unele țări, cum este cazul în Cehia, Danemarca sau Norvegia, vor aplica rate chiar și de 2,5 la sută (nivelul maxim standard prevăzut de cadrul de reglementare), în timp ce o parte dintre acestea au recurs la o întărire accelerată a politicii macroprudențiale prin adoptarea unor decizii succesive de majorare a CCyB.

Analiza ce a stat la baza fundamentării deciziei de recalibrare a CCyB a reliefat în special menținerea vulnerabilităților asociate deficitului de cont curent și a deficitului bugetar, alături de acumularea unor riscuri suplimentare la adresa stabilității financiare. Cele mai recente date disponibile arată o creștere anuală, în termeni nominali, a creditului neguvernamental de peste 15 la sută în septembrie 2022. Potrivit datelor BCE (Grafic 5.1), în luna septembrie 2022, România a consemnat cea mai puternică majorare a volumului de credite acordate companiilor nefinanciare din UE. În privința ratei de creștere a soldului creditelor acordate populației, țara noastră se situează pe a zecea poziție în ierarhia statelor membre ale UE.

**Grafic 5.1.** Soldul creditelor acordate companiilor nefinanciare și populației




Sursa: BCE, Statistical Data Warehouse

Solvabilitatea și profitabilitatea sectorului bancar se află la niveluri ridicate care permit conservarea capitalului, fără eforturi suplimentare din partea băncilor (a se vedea Secțiunea 3.2 pentru mai multe detalii). O parte din profitul realizat, ca urmare inclusiv a creșterii accelerate a creditării, ar putea fi utilizată de instituțiile de credit pentru întărirea bazei de capital. În acest sens, BNR și CNSM încurajează instituțiile de credit să aibă o politică de distribuire a dividendelor foarte prudentă în perioada următoare, care să conducă la consolidarea capitalizării, în vederea gestionării adecvate a turbulențelor care se pot manifesta în viitorul apropiat.

**Caseta 4.** Avertismentul transmis de CERS cu privire la vulnerabilitățile din sistemul financiar al UE[101]

În conformitate cu mandatul său macroprudențial, Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) a emis pe 29 septembrie 2022 un avertisment, prin intermediul căruia au fost prezentate o serie de riscuri sistemice la adresa stabilității financiare a Uniunii Europene. CERS evaluează aceste riscuri ca fiind ample și severe, în special ca urmare a interacțiunii lor probabile. De asemenea, CERS avertizează explicit ca autoritățile, participanții la piață și instituțiile financiare private să fie pregătite pentru scenarii de risc sever.

Publicarea unui astfel de avertisment nu este o premieră în istoria CERS. Instrumentul avertizării este folosit de CERS atunci când autoritatea europeană

101 http://www.cnsmro.ro/avertismentul-comitetului-european-pentru-risc-sistemic-privind-vulnerabilitatile-din-sistemul-financiar-al-uniunii-cers20227/

identifică riscuri sistemice semnificative și consideră necesară semnalarea acestora. În linie cu procedurile CERS, publicarea acestora este opțională, fiind evaluată oportunitatea unei astfel de măsuri de la caz la caz. Cu toate acestea, avertismentele publicate de CERS din 2016 și până în prezent s-au referit la riscurile provenite din piața imobiliară și au fost adresate unui anumit stat membru. De această dată, avertismentul are un spectru mai larg, vizează mai multe surse de riscuri sistemice și se adresează întregului spațiu european.

Deși recunoaște reziliența dovedită până în acest moment de sistemul financiar european, acumularea de noi șocuri, acutizarea celor deja existente și, mai ales, conjugarea acestora se pot dovedi deosebit de problematice pentru economia continentală. Deteriorarea perspectivelor macroeconomice, determinată în special de evoluția prețurilor la energie, combinată cu înăsprirea condițiilor de finanțare și creșterea generalizată a prețurilor, implică o creștere a presiunii pe bilanțul societăților nefinanciare și al gospodăriilor. Coroborate, aceste evoluții au un impact semnificativ asupra capacității de acoperire a serviciului datoriei la nivelul companiilor și populației.

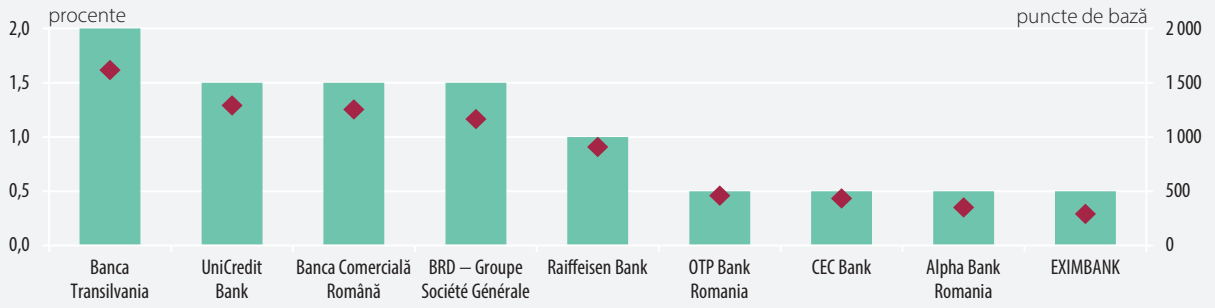
CERS atrage atenția că instituțiile de credit trebuie să acorde o atenție sporită politicilor de capital, lichiditate și constituire a provizioanelor, prin luarea în considerare a efectelor negative care pot interveni în perioada următoare. Prin această avertizare, CERS subliniază totodată necesitatea ca UE și autoritățile de supraveghere să acționeze prudent în evaluările efectuate, astfel încât să se asigure reziliența instituțiilor financiare și a infrastructurilor pieței financiare aflate în aria lor de responsabilitate, în eventualitatea materializării unor scenarii negative. În acest sens, autoritățile ar trebui să ia în considerare instrumentele micro și macroprudențiale relevante disponibile pentru a majora capacitatea de absorbție a șocurilor la nivelul instituțiilor financiare. Menținerea și îmbunătățirea în continuare a rezilienței sistemului financiar al Uniunii Europene rămân esențiale, astfel încât acesta să poată continua să susțină economia reală chiar și în cazul materializării riscurilor la adresa stabilității financiare. Coordonarea strânsă între autoritățile relevante și participanții la piață este de asemenea fundamentală pentru abordarea eficientă a vulnerabilităților privind gestionarea riscurilor în toate sectoarele financiare.

Ultimul exercițiu de identificare a instituțiilor sistemice din cadrul sectorului bancar românesc, având ca dată de referință 31 decembrie 2021, nu a produs modificări față de exercițiul de identificare precedent în ceea ce privește lista instituțiilor cuprinse în acest grup sau nivelul amortizorului de capital[102] (Grafic 5.2). Cerințele de capital au fost stabilite prin noua metodologie de calibrare a amortizorului O-SII, adoptată în anul 2021, ce presupune stabilirea ratei amortizorului în funcție de încadrarea scorului sistemic în șase intervale de valoare[103].

[102] A se vedea Recomandarea CNSM nr. R/5/2022 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România.

[103] A se vedea „Sinteza metodologiei de evaluare a băncilor sistemice și de calibrare a amortizorului pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII)", BNR.

**Grafic 5.2.** Rata amortizorului O-SII aplicabilă în funcție de punctele de bază aferente fiecărei bănci



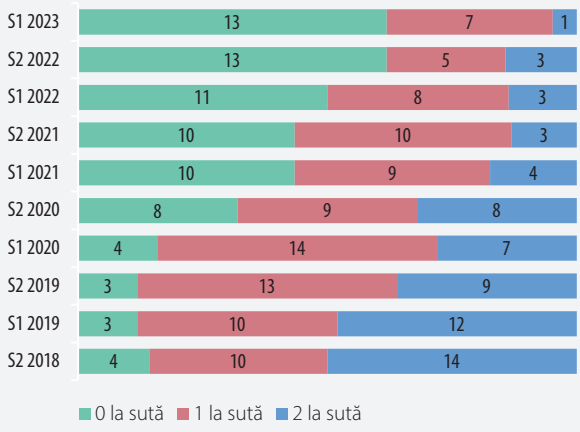

Notă: Analiză realizată pe baza datelor raportate pentru data de referință 31 decembrie 2021. Amortizorul O-SII se calculează pe baza valorii totale a expunerii ponderate în funcție de risc și trebuie constituit din fonduri proprii de nivel 1 de bază.

În cazul Băncii de Export-Import a României EXIMBANK S.A. s-a avut în vedere un nivel consolidat până la data finalizării fuziunii prin absorbție a Băncii Românești, respectiv un nivel individual după finalizarea fuziunii prin absorbție a Băncii Românești.

Sursa: BNR

Grupa instituțiilor de credit având un caracter sistemic are un rol determinant pentru sectorul bancar românesc, reflectat de următorii indicatori (la data de 31 decembrie 2021): (i) dețin 79,5 la sută din activele bancare, (ii) asigură o proporție semnificativă a serviciilor financiare către economia reală (78,4 la sută din creditele în stoc; 79,1 la sută din depozitele atrase; 60,0 la sută din plățile efectuate), (iii) din perspectiva complexității derulează 91 la sută din tranzacțiile cu instrumente financiare derivate pe piețe extrabursiere, plasează 72,1 la sută din activele transfrontaliere și atrag 75,1 la sută din pasivele externe, iar (iv) în privința interconectivității cu celelalte entități care activează în domeniul financiar, furnizează 70,5 la sută din activele intrafinanciare, utilizează 70 la sută din pasivele intrafinanciare și dețin 97,2 la sută din stocul de obligațiuni emise.

**Grafic 5.3.** Numărul de instituții în funcție de rata amortizorului SyRB




Sursa: BNR

În ceea ce privește amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), calculele realizate potrivit metodologiei prevăzute în Ordinul BNR nr. 8/2018 privind amortizorul de capital pentru risc sistemic, arată o continuare a tendinței de migrare a instituțiilor de credit către categoriile inferioare ale ratei amortizorului aplicabile în prima jumătate a anului 2023 (Grafic 5.3), ca urmare a creșterii volumului de credite, precum și a eforturilor susținute ale instituțiilor de credit de curățare a bilanțurilor și a unui comportament mai prudent de constituire a provizioanelor. În acest context, rata creditelor neperformante s-a diminuat, intrând în zona de risc scăzut, conform intervalelor stabilite de ABE. În plus, sectorul bancar românesc se poziționează în topul țărilor din UE în privința gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante.

Statele membre ale UE au la dispoziție, pentru expunerile semnificative din statele terțe, introducerea unui amortizor anticiclic de capital aplicat acestor expuneri. Rezultatele celor mai recente analize derulate de BNR au indicat o expunere directă externă redusă a băncilor românești față de țări din afara UE, ceea ce nu justifică calificarea vreunei țări terțe ca fiind semnificativă din perspectiva recunoașterii și a stabilirii ratelor amortizoarelor anticiclice de capital.

Referitor la coordonarea măsurilor macroprudențiale la nivel european pentru limitarea arbitrajului de reglementare, Consiliul general al CNSM a decis, de la data redactării *Raportului* anterior, nerecunoașterea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Belgia și Germania[104], ținând cont de valorile scăzute ale expunerilor pe care instituțiile de credit din România le au față de aceste state.

## 5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție[105]

Activitatea curentă în aria rezoluției bancare s-a menținut pe coordonatele anterioare, continuând să fie dedicată componentei de planificare, în condițiile în care nu s-au manifestat situații de dificultate majoră a vreunei instituții de credit din România.

Principala evoluție în ceea ce privește această componentă a fost reprezentată de consolidarea acțiunilor aferente îmbunătățirii posibilității de soluționare a instituțiilor de credit, în linie cu orientările cuprinse în Ghidul Autorității Bancare Europene privind îmbunătățirea posibilității de soluționare (Ghidul ABE)[106], publicat la începutul anului curent. Conform Instrucțiunilor emise de Banca Națională a României[107], instituțiile de credit, cu excepția celor pentru care planul de rezoluție prevede soluționarea prin lichidare în conformitate cu procedura de insolvență, iau măsurile necesare pentru conformarea deplină la cerințele din Ghidul ABE până la data de 01.01.2024. În acest scop, măsurile întreprinse de instituțiile de credit fac obiectul monitorizării de către autoritatea de rezoluție ca parte a evaluării posibilității de soluționare. Având în vedere că, până la data limită de conformare la Ghidul ABE, trebuie să fie înlăturate obstacolele potențiale în calea posibilității de soluționare și totodată, ținând cont de complexitatea demersului, BNR a inițiat interacțiuni punctuale cu instituțiile de credit încă din faza de consultare publică a documentului menționat. Totodată, au fost elaborate o serie de analize specifice, inclusiv în scopul evaluării stadiului acțiunilor deja întreprinse de către bănci în exercițiile anterioare de planificare a rezoluției.
În baza rezultatelor acestor analize, au fost definite seturi de măsuri suplimentare pe care instituțiile de credit trebuie să le implementeze în scopul asigurării posibilității de soluționare cel târziu la data de 01.01.2024. BNR va continua să monitorizeze progresele înregistrate de instituțiile de credit în legătură cu măsurile stabilite.

---

104 Măsurile sunt descrise în Recomandarea CERS/2015/2 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică, cu modificările și completările ulterioare.

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

106 https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2022/EBA-GL-2022-01%20Guidelines%20on%20resolvability/Translations/1030051/GL%20on%20improving%20resolvability%20for%20institutions%20and%20resolution%20authorities_RO_COR.pdf , respectiv https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=21557

107 Instrucțiuni din 04.10.2022 privind îmbunătățirea posibilității de soluționare (https://www.bnro.ro/Institutii-de-credit--1965.aspx)

Monitorizarea capacității MREL a reprezentat o altă activitate majoră în perioada de referință, în contextul în care termenul prevăzut de Legea nr. 312/2015, cu modificările și completările ulterioare, pentru ținta intermediară obligatorie aferentă cerinței MREL, a fost 1 iulie 2022.

După data țintei intermediare, instituțiile de credit au obligația menținerii în permanență a nivelului cerinței MREL intermediare. BNR monitorizează gradul lor de conformare cu această cerință (inclusiv cu cerința MREL intermediară în bază TREA[108] plus amortizorul combinat de capital) în conformitate cu cerințele legale și în baza raportărilor trimestriale MREL/TLAC[109] transmise de bănci și a altor raportări ad-hoc solicitate de către BNR. Neconformarea cu una dintre aceste cerințe poate avea drept consecință aplicarea de către BNR a unor măsuri, sancțiuni sau a unor restricții de distribuire a dividendelor (cadrul M-MDA pentru rezoluție). În contextul obligativității cerinței MREL intermediare, instituțiile de credit au continuat eforturile de emisiune a instrumentelor de datorie eligibile.

Instituțiile de credit locale și filialele cu strategie de rezoluție cu mai multe puncte de intrare (MPE) au atras resursele eligibile MREL de pe piața autohtonă, în principal de la instituții financiare internaționale și investitori instituționali, precum fonduri de pensii, societăți de asigurare și fonduri de investiții, în timp ce instituțiile care nu sunt entități de rezoluție au atras resurse de la băncile-mamă sub formă de împrumuturi cu rang senior neprivilegiate și linii de finanțare.

**Fondul de rezoluție bancară**

La jumătatea anului 2022, resursele Fondului de rezoluție bancară (FRB) s-au ridicat la 2,48 miliarde lei (+0,4 miliarde lei față de finele anului 2021), reprezentând 0,96 la sută din nivelul depozitelor acoperite de la data de 30 iunie 2022. Nivelul-țintă pentru resursele FRB, care, potrivit prevederilor legale, trebuie atins pentru prima dată cel târziu la 31 decembrie 2024, este de 1 la sută din suma depozitelor acoperite ale tuturor instituțiilor de credit autorizate pe teritoriul României. Contribuțiile tuturor instituțiilor de credit stabilite pentru anul în curs au fost achitate integral.

**Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare**

Cadrul primar de reglementare a fost modificat și completat odată cu aprobarea[110] propunerilor pachetului vizând subscrierea indirectă de instrumente de datorie eligibilă (așa numitul *CRR Quick Fix*). Revizuirea va îmbunătăți posibilitatea de soluționare a băncilor prin introducerea unui tratament specific subscrierilor indirecte de instrumente de datorie eligibile pentru calculul cerinței MREL interne (engl. *daisy chain*). Prevederile aferente *daisy chain* sunt aplicabile începând cu 1 ianuarie 2024. Totodată, prin acest cadru revizuit, s-a continuat alinierea tratamentului grupurilor de importanță sistemică globală (G-SII) la o strategie de rezoluție cu mai multe

108 *Total risk exposure amount*.

109 *Total loss-absorbing capacity*.

110 Pe data de 28 octombrie 2021, Comisia a prezentat propunerea *daisy chain*. Propunerea a fost adoptată de Parlamentul European pe data de 13 septembrie 2021, prin procedura *first reading*, și de Consiliul UE în data de 4 octombrie 2022, aprobarea de către Consiliu fiind ultima etapă a procesului de negociere.

puncte de intrare cu standardul TLAC emis de Consiliul pentru Stabilitate Financiară (*Financial Stability Board*), astfel încât: (i) pe de o parte, să poată fi deduse deținerile în filiale din grupuri de rezoluție diferite la o valoare mai mică, ajustată, specificată de autoritatea de rezoluție a băncii-mamă, concomitent cu diminuarea de către filială a propriei capacități MREL cu diferența respectivă, iar (ii) pe de altă parte, mecanismul de rezoluție aferent G-SII cu strategie cu mai multe puncte de intrare să se apropie de cel specific băncilor cu strategie cu punct unic de intrare. De asemenea, s-a clarificat faptul că cerințele de eligibilitate aferente entității de rezoluție se aplică și filialelor semnificative ale unui G-SII din afara Uniunii (non-EU G-SII).

În ceea ce privește cadrul legislativ de nivel doi, este în curs de finalizare revizuirea Regulamentului (UE) delegat 2014/241 prin standardul tehnic de reglementare (RTS) privind fondurile proprii și datoriile eligibile. Din perspectiva autorității de rezoluție este relevant faptul că prin acest RTS se detaliază aspectele procedurale privind modul prin care instituțiile de credit pot obține aprobarea prealabilă a autorității de rezoluție înainte de reducerea sau înlocuirea instrumentelor de datorii eligibile înainte de data scadenței contractuale a acestora (regimul permisiunilor[111]). Proiectul de standard tehnic a fost adoptat de către Comisie cu amendamente și se află (la data redactării prezentului document) în perioada de trei luni de formulare de obiecțiuni de către Consiliul UE sau Parlamentul European în conformitate cu art. 13 (1) din Regulamentul ABE 1093/2010, cu modificările și completările ulterioare. După finalizarea acestei perioade, în cazul în care nu există obiecțiuni, documentul se va publica în *Jurnalul Oficial* al UE.

Cadrul de reglementare de nivel trei a fost extins prin publicarea de către ABE a Ghidului privind transferabilitatea[112]. Acesta vizează sprijinirea evaluării posibilității de soluționare în cazul strategiilor de transfer, oferind îndrumări referitoare la: (i) definirea perimetrului de transfer și (ii) etapele de operaționalizare a implementării transferului și completează Ghidul privind îmbunătățirea posibilității de soluționare.

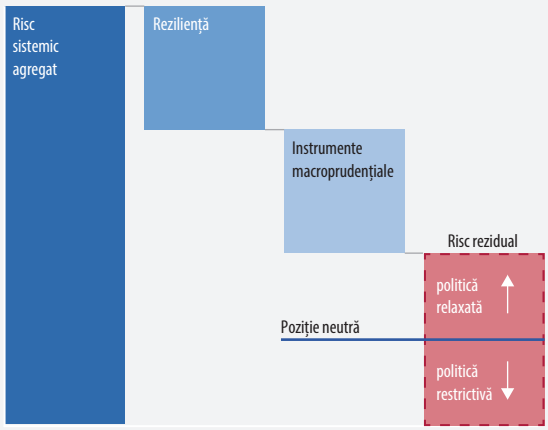
111 Potrivit art. 77.2 CRR, instituțiile de credit trebuie să obțină aprobarea prealabilă a autorității de rezoluție pentru aceste activități. Regimul permisiunilor se aplică tuturor instrumentelor de datorie eligibilă, respectiv celor care îndeplinesc toate condițiile de eligibilitate prevăzute de art. 72b (2) CRR, precum și datoriilor eligibile la care se face referire la art. 45b și la lit. a) a art. 45f (2) BRRD, considerate instrumente de datorie eligibilă.

112 https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-guidelines-transferability-support-resolvability-assessment-transfer-strategies

# **Tema specială.** Conduita politicii macroprudențiale în contextul economic și geopolitic actual

Politica macroprudențială este cel mai nou membru al familiei politicilor macroeconomice, introdusă la nivel global după criza financiară din 2008 pentru a adresa explicit riscurile și vulnerabilitățile sistemului financiar. Supravegherea macroprudențială a fost proiectată pentru a asigura stabilitatea financiară, dar și pentru a completa politica monetară sau pe cea fiscală în vederea îndeplinirii obiectivului comun de asigurare a stabilității macroeconomice. Prin modificarea ratelor de dobândă, politica monetară are efecte asupra creditării și implicit asupra stabilității financiare, însă modificările ratelor de dobândă nu pot diminua anumite riscuri și vulnerabilități specifice ale sistemului financiar. În schimb, politica macroprudențială dispune de o serie de instrumente dedicate ce pot fi utilizate pentru a adresa o gamă largă de riscuri și vulnerabilități. În altă ordine de idei, deciziile de natură macroprudențială au efecte asupra obiectivelor de politică monetară, precum inflația sau creșterea economică, chiar dacă acestea vizează alte zone de interes. De exemplu, introducerea unui amortizor de capital sau înăsprirea condițiilor de creditare pentru debitori pot avea efecte negative, pe termen scurt, asupra creșterii economice, concomitent cu o reducere a inflației. Așadar, politica monetară și cea macroprudențială se influențează reciproc, fiind necesară o coordonare a conduitei acestora din partea autorităților naționale.

**Grafic 1.** Cadrul conceptual privind riscul și reziliența (*risk-resilience framework*) pentru analiza conduitei politicii macroprudențiale




Sursa: CERS

Evaluarea conduitei politicii macroprudențiale în vederea recalibrării cerințelor, în sensul relaxării sau înăspririi, reprezintă un demers complex pentru decidenți. Gama largă de instrumente care acționează pe căi diferite sau tipologia variată a riscurilor și vulnerabilităților se numără printre principalele argumente care atestă dificultatea acestui proces.

Printre inițiativele recente de sistematizare a evaluării conduitei politicii macroprudențiale se numără definirea cadrului privind riscurile și reziliența, în 2019, într-un *Raport*[113] elaborat la nivelul Comitetului European pentru Risc Sistemic (Grafic 1). În cadrul conceptual formulat de CERS, riscul sistemic agregat se obține prin însumarea riscurilor sistemice ce

113 CERS, *Features of a macroprudential stance: initial considerations*, aprilie 2019.

survin din diferite surse, cum ar fi deteriorarea echilibrelor macroeconomice sau incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice sau al războiului din Ucraina. Riscul sistemic agregat este diminuat de reziliența instituțiilor financiare, respectiv de instrumentele macroprudențiale implementate de autoritatea de supraveghere.

Altfel spus, instituțiile de credit dezvoltă de-a lungul timpului o capacitate naturală de a absorbi, într-o anumită măsură, efectele generate de vulnerabilități sistemice. În schimb, această capacitate nu poate acoperi pe deplin efectele sistemice ale unor vulnerabilități majore concretizate prin apariția unor fenomene de criză. Prin urmare, a doua linie de apărare în fața riscului sistemic agregat este reprezentată de utilizarea unor instrumente macroprudențiale specifice. De exemplu, dacă modificarea cadrului macroeconomic poate determina în viitor o creștere importantă a creditelor neperformante, cu implicații sistemice, atunci decidenții macroprudențiali pot decide implementarea unui amortizor de capital pentru riscul sistemic. Riscul neutral reprezintă acea parte a riscului rezidual[114] pe care decidenții de politici îl percep ca fiind unul acceptabil pentru funcționarea sistemului financiar. Raportarea la diferența dintre riscul rezidual și cel neutral poate oferi semnale privind conduita politicii macroprudențiale – cu cât diferența dintre riscul rezidual și riscul neutral este mai mică[115] cu atât politica macroprudențială este mai restrictivă, și viceversa. Totodată, cu cât nivelul de acceptare a riscurilor este mai redus (riscul neutral), cu atât abordarea decidenților este mai conservatoare și politica macroprudențială este mai restrictivă.

În practică, există diferite moduri de a evalua conduita politicii macroprudențiale. Într-o perspectivă largă, abordările cu privire la evaluarea conduitei macroprudențiale pot fi structurale sau empirice. În timp ce abordările structurale se referă la utilizarea unui model specific capabil să surprindă interconexiunile existente între politica macroprudențială, sectorul bancar și sectorul economic real, abordarea empirică se bazează pe utilizarea unui set de indicatori orientați către a surprinde modul în care deciziile macroprudențiale afectează activitatea de creditare.

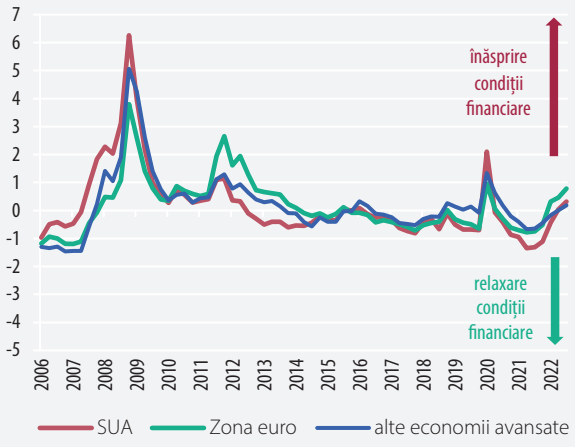
În cazul de față, pentru analiza conduitei macroprudențiale se pot utiliza o serie de indicatori specifici orientați către monitorizarea riscului sistemic pentru a identifica o potențială nevoie de implementare a unor cerințe suplimentare care să asigure o acoperire adecvată a riscurilor sistemice.

Din perspectiva finanțării economiei reale, condițiile financiare la nivel global se află pe o traiectorie de înăsprire, în special în zona euro (Grafic 2). Debutul pandemiei a fost marcat de o înăsprire a condițiilor financiare în economiile avansate, care a survenit concomitent și cu tendința accentuată a investitorilor din piețele de capital de a-și marca profiturile (*bear market*). Măsurile adoptate de guvernele lumii în vederea atenuării efectelor adverse la nivel economic și financiar cauzate de criza sanitară au avut un impact de relaxare asupra condițiilor financiare. Ulterior

114 Diferența dintre riscul sistemic agregat, pe de o parte, și efectul cumulat al rezilienței instituțiilor financiare și instrumentelor macroprudențiale, pe de altă parte, constituie riscul rezidual.

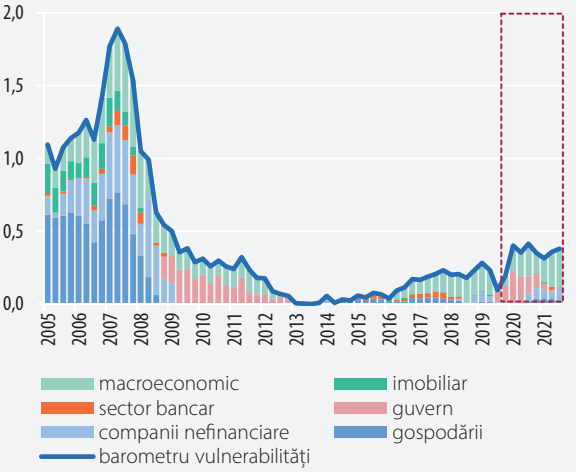
115 De exemplu, dacă riscul neutral este evaluat ca fiind 4 la sută din riscul rezidual existent, atunci autoritățile de supraveghere macroprudențială trebuie să ia măsurile necesare pentru ca instituțiile de credit să acopere 96 la sută din riscul rezidual. Dacă însă riscul neutral este 1 la sută, atunci trebuie acoperit 99 la sută din riscul rezidual, deci o manieră mai restrictivă de a privi riscurile existente.

**Grafic 2.** Condițiile financiare la nivel global




Sursa: FMI, *Raportul Global asupra Stabilității Financiare*, octombrie 2022

**Grafic 3.** Barometrul de vulnerabilități estimat pentru contextul macrofinanciar din România




Notă: Barometrul este construit într-o manieră similară cu cea a indicatorului SRI (BCE), utilizând un set de 17 indicatori financiari și macroeconomici (mai multe detalii tehnice se regăsesc în *Caiete de studii BNR* nr. 50/2020).

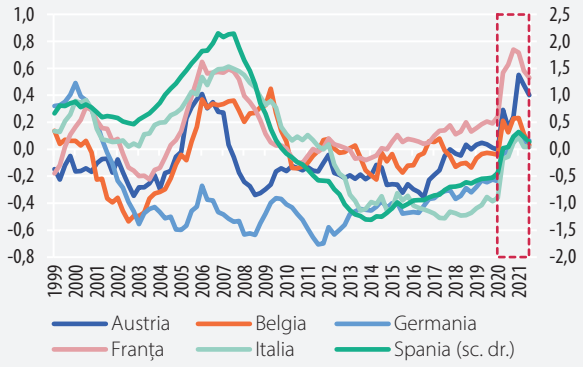
Sursa: BNR

însă, războiul ruso-ucrainean a condus din nou la o înăsprire a condițiilor financiare, ca urmare a efectelor asupra inflației, dobânzilor și a nivelului de incertitudine. Prin comparație cu criza globală din 2008-2009, înăsprirea condițiilor financiare în contextul evenimentelor menționate a fost de o magnitudine mult mai redusă, însă evoluția pe termen scurt este în continuare incertă.

Barometrul de vulnerabilități estimat pentru contextul macrofinanciar din România arată că actualul cadru incert determinat de șocurile originate de criza pandemică și războiul ruso-ucrainean a provocat o creștere a acestora începând cu 2020, tendință similară țărilor din zona euro, însă mult mai redusă comparativ cu cea înregistrată în 2008 (Grafic 3). Din perspectivă sectorială, indicatorul evidențiază în principal riscurile ce survin pe canalul macroeconomic – în speță, problema deficitelor gemene – și creșterea susținută a creditului acordat companiilor nefinanciare. Totuși, este de remarcat faptul că indicatorul agregat pentru sectorul bancar nu subliniază semnale privind acumularea unor vulnerabilități în prezent, având în vedere că majoritatea indicatorilor de risc sunt într-o poziție mai bună comparativ cu perioada premergătoare crizei din 2008. În schimb, indicatorii de risc sistemic pentru o serie de țări din zona euro arată o creștere în perioada curentă de o manieră relativ comparabilă cu nivelul consemnat în timpul crizei financiare globale (Grafic 4).

Indicatorul CISS utilizat de BCE pentru monitorizarea stresului din piețele financiare înregistrează un nivel ridicat în prezent, care se apropie de valoarea consemnată în perioada crizei financiare globale sau a crizei datoriilor suverane din zona euro (Grafic 5). Indicatorul calculat prin transpunerea metodologiei europene pentru sectorul financiar din România (indicatorul ICRS) subliniază de asemenea o creștere a tensiunilor din piețele financiare autohtone pe fondul războiului ruso-ucrainean și al crizei energetice, similară celei înregistrate în debutul pandemiei COVID-19. Începând cu ultima parte a anului 2021, se observă o corelație ridicată între cei doi indicatori, cu mențiunea că în prezent indicatorul ICRS se situează peste indicatorul CISS, spre deosebire de perioada crizei când situația era inversă. Sumarizând, indicatorii ce relevă informații cu privire la natura structurală a economiei (barometrul de vulnerabilități și indicatorul condițiilor financiare) arată un nivel mult mai redus comparativ cu perioada 2008-2009, în schimb nivelul riscurilor sistemice este comparabil cu cel din perioada crizei financiare.

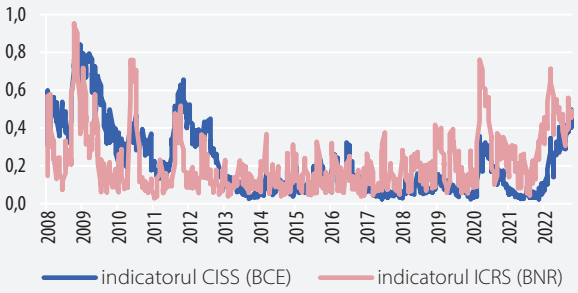
**Grafic 4.** Indicatorii de risc sistemic (SRI) pentru o selecție de țări din zona euro




Notă: Indicatorii sunt construiți prin ponderarea indicatorilor sectoriali cu o capacitate bună de a semnala crize financiare (metodologia este descrisă în Lang *et al.*, 2019).

Sursa: BCE

**Grafic 5.** Indicatorii de stres financiar – indicatorul CISS (BCE) și ICRS (BNR)

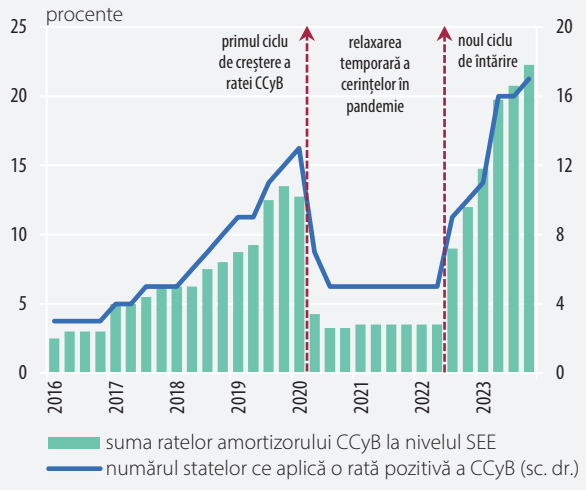



Notă: Indicatorul Compozit pentru Riscul Sistemic (ICRS) reprezintă o adaptare a metodologiei BCE pentru construcția unui indice de stres financiar, luând în considerare caracteristicile piețelor financiare din România (detalii metodologice se regăsesc în Secțiunea 7.5 din *Raportul asupra stabilității financiare*, 2014).

Sursa: BNR

În acest context caracterizat de vulnerabilități structurale mai reduse, însă cu un nivel al incertitudinii și volatilității similar celui din perioada crizei financiare, este probabil ca autoritățile macroprudențiale naționale să recurgă la utilizarea unor instrumente de natură anticiclică pentru a crește reziliența sectorului financiar. Date fiind aceste circumstanțe, CERS a emis la finalul lunii septembrie 2022 un avertisment privind acumularea vulnerabilităților în sistemul financiar european care îndeamnă statele membre să ia în considerare instrumentele macroprudențiale disponibile pentru a majora capacitatea de absorbție a șocurilor la nivelul instituțiilor financiare (mai multe detalii se regăsesc în Capitolul 5).

**Grafic 6.** Evoluția ratelor amortizorului CCyB regiunea SEE




Sursa: CERS

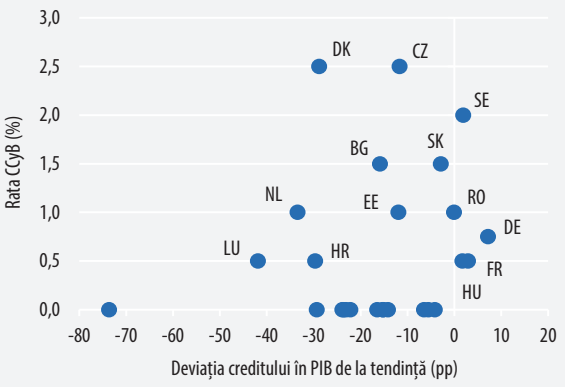
La nivel european, în 2022 se conturează un nou ciclu de înăsprire a politicii macroprudențiale, în special din perspectiva acumulării unor rezerve de capital pentru riscurile sistemice de natură ciclică (Grafic 6). Comparativ cu perioada prepandemică, atât frecvența, cât și amplitudinea deciziilor privind rata amortizorului anticiclic de capital sunt mai ridicate, semnalând faptul că acumularea riscurilor sistemice are loc la scară regională sau chiar globală.

În cazul Europei, tendințe prociclice ale sectorului financiar au fost identificate doar regional înainte de 2020, respectiv în zona de nord (Norvegia, Suedia, Danemarca și Islanda) și est (Cehia, Slovacia și Lituania), în timp ce, în contextul actual, țări precum Germania, Franța sau Olanda au anunțat rate pozitive ale amortizorului CCyB începând cu 2023. În rândul țărilor din regiunea central și est-europeană, Cehia a anunțat recent implementarea graduală a amortizorului până la nivelul de 2,5 la sută în 2023, Bulgaria și Slovacia vor avea un amortizor de 1,5 la sută, în timp ce Ungaria și Croația vor aplica doar 0,5 la sută până la finalul anului următor.

Prin urmare, decizia CNSM de a recomanda introducerea unui amortizor CCyB de 1 la sută începând cu 23 octombrie 2023, interpretată într-un context regional, reflectă tendințele conduitei politicii macroprudențiale la nivel european.

Totodată, analizând argumentele prezentate de autoritățile macroprudențiale europene pentru calibrarea în sens pozitiv a acestui instrument, se invocă preponderent nevoia de a constitui rezerve de capital ce pot fi eliberate în cazul materializării riscurilor sistemice, în timp ce creșterea creditării se plasează, în aproape toate cazurile, sub sau aproape de tendința sa pe termen lung. Cu alte cuvinte, în contextul actual incert, evaluările de risc se concentrează pe diminuarea riscurilor potențiale survenite pe canalul șocurilor dinspre economia reală, în detrimentul riscului endogen din sectorul financiar (Grafic 7).

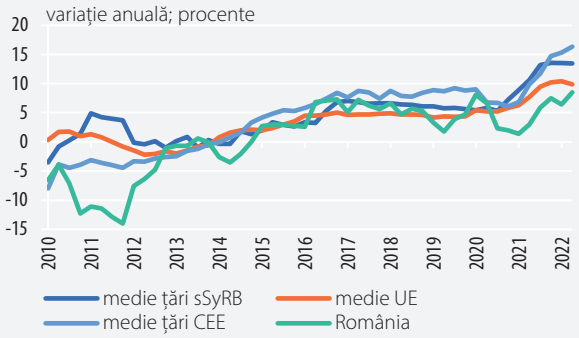
**Grafic 7.** Relația dintre creditare și rata amortizorului anticiclic de capital (CCyB)




Notă: Deviația este estimată conform metodologiei CERS și pot exista diferențe față de abordările naționale.

Sursa: BCE, CERS

**Grafic 8.** Evoluția prețurilor pieței imobiliare în UE și pe grupe de țări




Notă: În grupa țărilor sSyRB au fost incluse Belgia, Germania, Lituania și Slovenia, iar pentru regiunea CEE sunt selectate Bulgaria, Cehia, Ungaria, Polonia, România și Slovacia. Valorile reprezintă media simplă a variațiilor anuale individuale.

Sursa: Eurostat

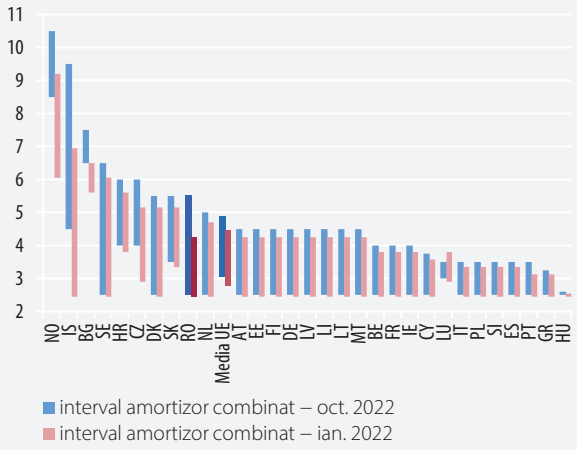
O altă tendință observată la nivel european în domeniul politicii macroprudențiale, apărută inclusiv pe fondul modificărilor cadrului de reglementare CRD V, este reprezentată de implementarea unui amortizor de risc sistemic sectorial (sSyRB) pentru a reduce anumite vulnerabilități specifice identificate în cadrul sectorului financiar.

Principalul risc sistemic sectorial identificat la nivelul statelor ce aplică acest instrument este reprezentat de vulnerabilitățile ce provin din piața imobiliară rezidențială (Grafic 8). În acest sens, statele ce au implementat până în prezent acest tip de amortizor sunt: (i) Lituania cu un amortizor sSyRB de 2 la sută aplicabil tuturor expunerilor imobiliare de tip retail garantate cu bunuri imobile locative; (ii) Belgia cu o rată de 9 la sută aplicată expunerilor imobiliare de tip retail garantate cu bunuri imobile locative; (iii) Liechtenstein cu o rată de 1 la sută, ce are în vedere toate expunerile față de persoane fizice și juridice garantate cu proprietăți rezidențiale, respectiv comerciale.

Alte exemple de state europene, care au adoptat până în prezent decizii de implementare a unui sSyRB care urmează a fi aplicat din 2023, sunt Slovenia

ce va aplica un sSyRB de 1 la sută pentru toate expunerile față de persoane fizice garantate cu proprietăți rezidențiale, respectiv de 0,5 la sută pentru toate expunerile față de persoane fizice mai puțin cele menționate anterior (măsură ce se va aplica începând cu 1 ianuarie 2023), și Germania, ce va aplica un sSyRB de 2 la sută pentru expunerile imobiliare de tip retail garantate cu bunuri imobile locative începând cu 1 februarie 2023.

**Grafic 9.** Cerințele macroprudențiale privind amortizorul combinat în SEE




Sursa: CERS

Măsurile implementate pe parcursul anului 2022 au condus la majorarea cerințelor privind amortizoarele macroprudențiale în ansamblu, cele mai ample creșteri înregistrându-se în țările cu o conduită prudentă, peste nivelurile medii calculate pentru UE (Grafic 9). Din această perspectivă, România se plasează la un nivel similar altor state din regiune, precum Slovacia sau Cehia, respectiv peste cele din Polonia sau Ungaria.

Conduita macroprudențială activă la nivel european, atât din perspectiva amortizoarelor de capital anticiclice și structurale, cât și a altor tipuri de măsuri, demonstrează că statele membre iau în serios avertismentul lansat de CERS și implementează măsuri pentru consolidarea rezilienței sectorului financiar astfel încât acesta să facă parte din soluția pentru traversarea unei perioade marcate de confluența mai multor crize și să nu devină o altă sursă de șocuri negative pentru economia reală.

# Abrevieri

| | |
|---|---|
| AAF | Asociația Administratorilor de Fonduri |
| ABE | Autoritatea Bancară Europeană |
| ANCPI | Agenția Națională de Cadastru și Publicitate Imobiliară |
| ANEVAR | Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România |
| ASF | Autoritatea de Supraveghere Financiară |
| BC | Biroul de Credit |
| BCE | Banca Centrală Europeană |
| CE | Comisia Europeană |
| CERS | Comitetul European pentru Risc Sistemic |
| CNSM | Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială |
| CRC | Centrala Riscului de Credit |
| EIOPA | Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale |
| Eurostat | Oficiul de Statistică al Comunităților Europene |
| FMI | Fondul Monetar Internațional |
| IFN | Instituții financiare nebancare |
| IFRS | *International Financial Reporting Standards* |
| IMM | Întreprinderi mici și mijlocii |
| INS | Institutul Național de Statistică |
| IRCC | indicele de referință pentru creditele consumatorilor |
| MF | Ministerul Finanțelor |
| OCDE | Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică |
| ONRC | Oficiul Național al Registrului Comerțului |
| O-SII | *Other Systemically Important Institutions* |
| PIB | Produsul intern brut |
| 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 |
| SEC | Sistemul European de Conturi |
| SENT | Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă |
| UE | Uniunea Europeană |
| VAB | valoarea adăugată brută |

## Lista tabelelor din text


| | | |
|---|---|---|
| Tabel 1 | Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România | 5 |
| Tabel 2 | Indicatori de risc ai sectorului bancar | 11 |
| Tabel 3 | Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România | 12 |
| Tabel 2.1 | Volum credit și rata de neperformanță după tipul dobânzii și dimensiunea companiilor (septembrie 2022) | 38 |
| Tabel 2.2 | Impactul majorării ratelor de dobândă asupra serviciului datoriei la creditul ipotecar în funcție de indicele de referință, septembrie 2022 | 51 |


## Lista graficelor din text


| | | |
|---|---|---|
| Grafic 1.1 | Creșterea economică la nivel global, în SUA și zona euro | 17 |
| Grafic 1.2 | Indicatori de aversiune la risc pe piețele financiare internaționale | 17 |
| Grafic 1.3 | Evoluția prețurilor la energie electrică și gaze naturale în UE (inclusiv taxe) | 17 |
| Grafic 1.4 | Rezerve de gaze | 18 |
| Grafic 1.5 | Poziția fiscal-bugetară a statelor din UE | 19 |
| Grafic 1.6 | *Spread*-ul obligațiunilor cu maturitate de 10 ani emise de unele state ale UE față de cele emise de Germania | 19 |
| Grafic 1.7 | Indicatori de risc sistemic pentru zona euro și România | 20 |
| Grafic 1.8 | Dinamica PIB și contribuția componentelor sale | 20 |
| Grafic 1.9 | Credite noi acordate companiilor nefinanciare după destinație (valori trimestriale) | 21 |
| Grafic 1.10 | Așteptările firmelor din industrie cu privire la planurile de investiție | 21 |
| Grafic 1.11 | Deficitul bugetar și deficitul structural | 23 |
| Grafic 1.12 | Structura datoriei publice | 23 |
| Grafic 1.13 | Necesarul de finanțare a sectorului guvernamental | 23 |
| Grafic 1.14 | Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor | 24 |
| Grafic 1.15 | Ciclul îndatorării după tipul de debitor | 25 |
| Grafic 1.16 | Creditul nou-acordat companiilor nefinanciare și populației | 25 |

| | | |
|---|---|---|
| Grafic 1.17 | Soldul contului curent și determinanții acestuia | 26 |
| Grafic 1.18 | Rentabilitatea capitalului (ROE) pentru firmele exportatoare de bunuri comparativ cu întreg sectorul companiilor nefinanciare | 27 |
| Grafic 1.19 | Fluxurile financiare și de capital | 28 |
| Grafic 1.20 | Structura valorii adăugate brute generate de companiile ISD după gradul de tehnologizare și cunoaștere | 28 |
| Grafic 2.1 | Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companii nefinanciare | 33 |
| Grafic 2.2 | Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate | 33 |
| Grafic 2.3 | Indicatori de sănătate financiară a sectorului companiilor | 34 |
| Grafic 2.4 | Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor | 35 |
| Grafic 2.5 | Evoluția necesarului de recapitalizare în funcție de acționariatul firmei | 36 |
| Grafic 2.6 | Structura de finanțare a companiilor nefinanciare | 36 |
| Grafic 2.7 | Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate | 37 |
| Grafic 2.8 | Rata dobânzii la creditele noi acordate companiilor nefinanciare, rata dobânzii de politică monetară și ROBOR la 3 luni | 37 |
| Grafic 2.9 | Credite cu destinație climatică acordate în perioada mai-septembrie 2022 după activitatea de destinație | 38 |
| Grafic 2.10 | Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare | 39 |
| Grafic 2.11 | Evoluția restanțelor la plată în economie | 39 |
| Grafic 2.12 | Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată | 40 |
| Grafic 2.13 | Avuția netă a populației | 41 |
| Grafic 2.14 | Rata anuală de creștere a veniturilor și cheltuielilor medii lunare pentru o gospodărie | 41 |
| Grafic 2.15 | Datoria totală a populației | 43 |
| Grafic 2.16 | Evoluția creditului nou | 43 |
| Grafic 2.17 | Rata creditelor neperformante și rata anuală de nerambursare după tipul creditului | 44 |
| Grafic 2.18 | Indicele de referință pentru rata dobânzii variabile după tipul creditului (septembrie 2022) | 45 |
| Grafic 2.19 | Ponderea creditelor ipotecare standard după perioada de fixare a dobânzii (septembrie 2022) | 45 |
| Grafic 2.20 | Rata lunară mediană de plată după tipul creditului și tipul ratei dobânzii (septembrie 2022) | 46 |

**Caseta 1**


| | | |
|---|---|---|
| Grafic A | Evoluție anuală: cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile | 48 |
| Grafic B | Procent clasare bănci | 48 |
| Grafic C | Ce cheltuieli îți afectează cel mai mult bugetul? | 49 |
| Grafic D | Evoluție hotărâri vs. încheieri | 50 |
| Grafic E | Valoare beneficii rezultate din negocieri | 50 |
| Grafic 2.21 | Distribuția gradului de îndatorare pentru creditul ipotecar și „Noua casa" după indicele de referință al dobânzii variabile (septembrie 2022) | 51 |
| Grafic 2.22 | Distribuția indicatorului DTI-O și probabilitatea de nerambursare medie estimată pentru creditele acordate în septembrie 2022 | 52 |
| Grafic 2.23 | Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului și apelarea la moratorii (septembrie 2022) | 53 |
| Grafic 2.24 | Distribuția regională a tranzacțiilor imobiliare, septembrie 2022 | 53 |
| Grafic 2.25 | Costul total de tranzacționare a unei proprietăți (cumpărare + vânzare) | 54 |
| Grafic 2.26 | Autorizații de construcție pentru clădiri rezidențiale pe județe, ianuarie-septembrie 2022 | 54 |
| Grafic 2.27 | Indicele prețurilor proprietăților rezidențiale, comparații regionale | 55 |
| Grafic 2.28 | Indicatorul de preț/venit (PTI) în plan regional (T4 2021) | 55 |
| Grafic 2.29 | Indicatorul de preț/venit în principalele centre urbane din România și din țările vecine, septembrie 2022 | 56 |
| Grafic 2.30 | Gradul de supraevaluare a prețului proprietaților rezidențiale – deviație față de media pe termen lung a indicatorului preț/venit | 56 |
| Grafic 2.31 | Statistici privind spațiile de birouri, T2 2022 | 57 |
| Grafic 2.32 | Distribuția stocului de spații industriale la nivel regional (m2), T2 2022 | 57 |
| Grafic 2.33 | Densitatea spațiilor comerciale (m2) la 1 000 de locuitori, T2 2022 | 57 |
| Grafic 2.34 | Distribuția creditului ipotecar la nivel de județe, pondere stoc credit în total credit ipotecar, septembrie 2022 | 58 |
| Grafic 2.35 | Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar în principalele orașe din România | 59 |
| Grafic 2.36 | Destinația proprietății imobiliare comerciale utilizate drept garanție (septembrie 2022) | 60 |
| Grafic 3.1 | Distribuția activelor în cadrul sistemului financiar din România (T2 2022) | 62 |
| Grafic 3.2 | Ponderea activelor sectorului bancar în PIB | 62 |

| | | |
|---|---|---|
| Grafic 3.3 | Evoluția structurii depozitelor atrase de la sectorul real și a ratelor de dobândă la depozitele la termen în lei (sold) | 63 |
| Grafic 3.4 | Evoluții ale ratelor dobânzii la depozitele noi la termen în lei pentru populație | 63 |
| Grafic 3.5 | Evoluția indicatorilor de lichiditate (LCR, NSFR și componente LCR) | 65 |
| Grafic 3.6 | Structura rezervei și a ieșirilor de lichiditate din cadrul indicatorului LCR (septembrie 2022) | 65 |
| Grafic 3.7 | Evoluția ratei fondurilor proprii totale și a rezervei de capital | 66 |
| Grafic 3.8 | Evoluția expunerilor la riscul de credit pe sectoare instituționale | 67 |
| **Caseta 2** | | |
| Grafic A | Impactul implementării cadrului Basel III în Spațiul Economic European (CRR3) asupra cerințelor minime de capital reglementat la nivelul băncilor medii și mici (Grup 2 format din 102 bănci, din care două bănci din România) | 69 |
| Grafic 3.9 | Indicatori relevanți pentru calitatea activelor | 70 |
| Grafic 3.10 | Evoluția și structura pe tipuri de debitori a creditelor neperformante și a creditelor scoase în afara bilanțului (*write-off*) | 70 |
| Chart 3.11 | Structura creditării în funcție de stadiile contabile de depreciere și indicatorii de calitate a activelor în funcție de categoriile de debitori | 71 |
| Grafic 3.12 | Distribuția ponderii creditelor în Stadiul 2 de depreciere la nivel individual al băncilor | 71 |
| Grafic 3.13 | Evoluția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor de 250 bp lei și 200 bp euro, generat de portofoliul de titluri de stat evaluat la valoare justă | 72 |
| Grafic 3.14 | Distribuția titlurilor de stat din portofoliul băncilor în funcție de clasificarea contabilă | 73 |
| Grafic 3.15 | Evoluția veniturilor nete din dobânzi | 74 |
| **Caseta 3** | | |
| Grafic A | Indicatori sintetici privind sectorul bancar românesc | 75 |
| Grafic B | Evoluția tranzacțiilor de fuziuni și achiziții în România | 76 |
| Grafic 3.16 | Cota de piață comparativă a instituțiilor de credit cu pierderi | 77 |
| Grafic 3.17 | Gradul de utilizare a pensiilor private, comparații internaționale (decembrie 2021) | 78 |
| Grafic 3.18 | Rata medie de rentabilitate a fondurilor private de pensii și randamentele titlurilor de stat | 78 |
| Grafic 3.19 | Nivelul expunerilor și ratele de neperformanță ale instituțiilor financiare nebancare | 79 |

Grafic 3.20 Evoluția randamentului mediu anual al fondurilor de investiții și a indicelui de incertitudine pe piețele financiare, VIX 80

Grafic 3.21 Subscrierile nete pe tipuri de fond și nivelul stresului financiar în România 80

Grafic 3.22 Modificarea valorii unității de fond și activului net și durata modificată a fondurilor de investiții în obligațiuni (septembrie 2022) 81

Grafic 3.23 Densitatea asigurărilor și rata combinată a daunei, comparații regionale (T2 2022) 81

Grafic 3.24 Distribuția în plan regional a primelor brute subscrise de asigurătorii din România (S1 2022) 81

Grafic 3.25 Distribuția statelor EEA în funcție de fondurile proprii eligibile raportate la SCR și MCR (T2 2022) 82

Grafic 3.26 Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC) 84

Grafic 3.27 Randamentele titlurilor de stat cu maturitate de 10 ani, emise de țări din regiunea ECE 84

Grafic 3.28 Evoluția ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro 85

Grafic 3.29 Dinamica indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE și din zona euro 85

Grafic 5.1 Soldul creditelor acordate companiilor nefinanciare și populației 94

Grafic 5.2 Rata amortizorului O-SII aplicabilă în funcție de punctele de bază aferente fiecărei bănci 96

Grafic 5.3 Numărul de instituții în funcție de rata amortizorului SyRB 96

**Tema specială**

Grafic 1 Cadrul conceptual privind riscul și reziliența (*risk-resilience framework*) pentru analiza conduitei politicii macroprudențiale 100

Grafic 2 Condițiile financiare la nivel global 102

Grafic 3 Barometrul de vulnerabilități estimat pentru contextul macrofinanciar din România 102

Grafic 4 Indicatorii de risc sistemic (SRI) pentru o selecție de țări din zona euro 103

Grafic 5 Indicatorii de stres financiar – indicatorul CISS (BCE) și ICRS (BNR) 103

Grafic 6 Evoluția ratelor amortizorului CCyB în regiunea SEE 103

Grafic 7 Relația dintre creditare și rata amortizorului anticiclic de capital (CCyB) 104

Grafic 8 Evoluția prețurilor pieței imobiliare în UE și pe grupe de țări 104

Grafic 9 Cerințele macroprudențiale privind amortizorul combinat în SEE 105