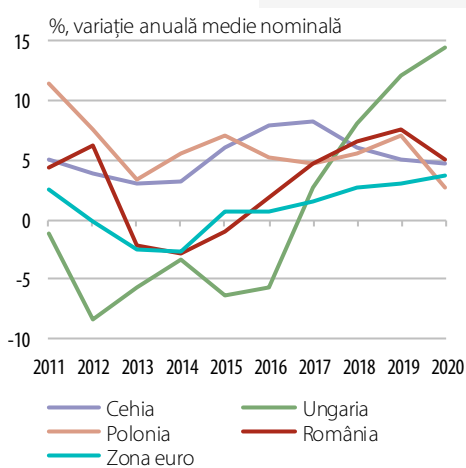


Casetă 8. Evoluția creditului acordat sectorului privat și a lichidității din economie¹

În anul 2020, dinamica și structura creditului acordat sectorului privat și ale lichidității din economie – relevante din perspectiva transmisiei monetare, dar și a convergenței cu evoluțiile monetare din zona euro și din regiune – au resimțit impactul crizei pandemice și al restricțiilor de mobilitate fizică, dar și efectele consistente ale programelor și măsurilor guvernamentale de sprijin, precum și ale măsurilor de politică monetară ale BNR. Astfel:

1. Creșterea anuală a creditului acordat sectorului privat a încetinit considerabil în intervalul aprilie-iulie 2020, pentru ca începând cu luna august să se accelereze progresiv.

Grafic A
Creditul acordat sectorului privat



Sursa: BCN

Dinamica anuală a creditului acordat sectorului privat s-a redus astfel vizibil pe ansamblul anului – la 5,1 la sută², de la 7,6 la sută în 2019 (maximul ultimilor 10 ani) –, dar a rămas semnificativă din perspectiva ultimului deceniu, plasându-se, totodată, pentru al treilea an consecutiv, pe locul doi în regiune³ (Grafic A).

Schimbarea de direcție și ascensiunea dinamicii creditului în a doua parte a anului au avut ca resort accelerarea creșterii creditelor în lei acordate societăților nefinanciare, al căror flux s-a amplificat substanțial (Grafic B), consemnând în ultimele luni din 2020 maxime istorice succesive. Și creditele noi în lei pentru locuințe s-au redinamizat spre finele anului, volumul lor atingând un vârf în luna decembrie. Evoluțiile au reflectat efectele stimulative exercitate asupra cererii și ofertei de

credite de: (i) trendul general descrescător al ratelor dobânzilor la creditele noi ale clienților nebankari (Grafic C); (ii) programele guvernamentale destinate susținerii activității/lichidității firmelor și a populației (în principal „IMM Invest România”⁴, dar și „Programul de creditare cu garanții de stat pentru companiile mari” și programul „Noua casă”); (iii) redresarea puternică a activității economice în a doua parte a anului, precum și ameliorarea încrederii firmelor, inegală totuși la nivel sectorial și la cote inferioare celor prepandemice; (iv) relativa reziliență a pieței muncii, susținută inclusiv de măsurile guvernamentale și implicând revenirea dinamicii

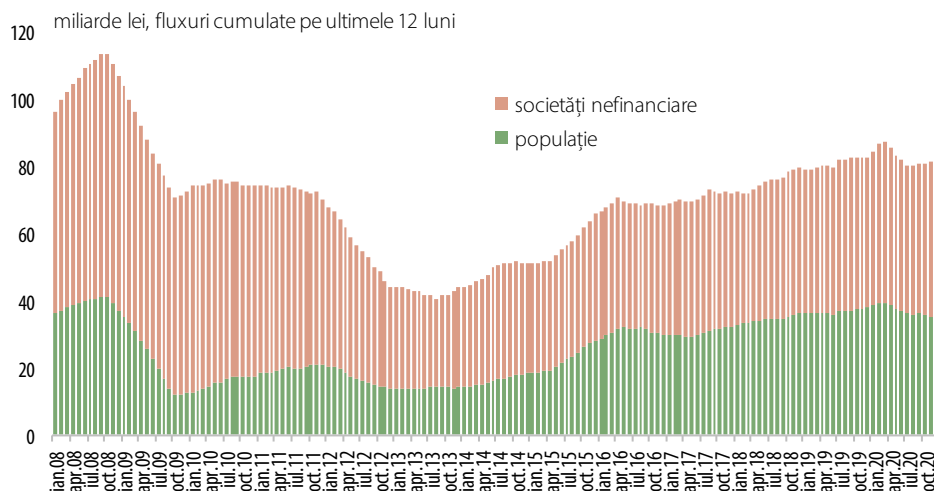
¹ Pentru o evidențiere mai clară, schimbările de dinamică au fost analizate, de regulă, sub forma indicatorilor calculați ca medie a ratelor de creștere anuală exprimate în termeni nominali. Analiza din această secțiune este realizată pe baza datelor disponibile înaintea depunerii bilanțurilor contabile auditate.

² În termeni reali, decelerarea creșterii medii anuale a creditului acordat sectorului privat a fost mai atenuată (la 2,4 la sută, de la 3,6 la sută în anul 2019), în condițiile scăderii ratei anuale a inflației.

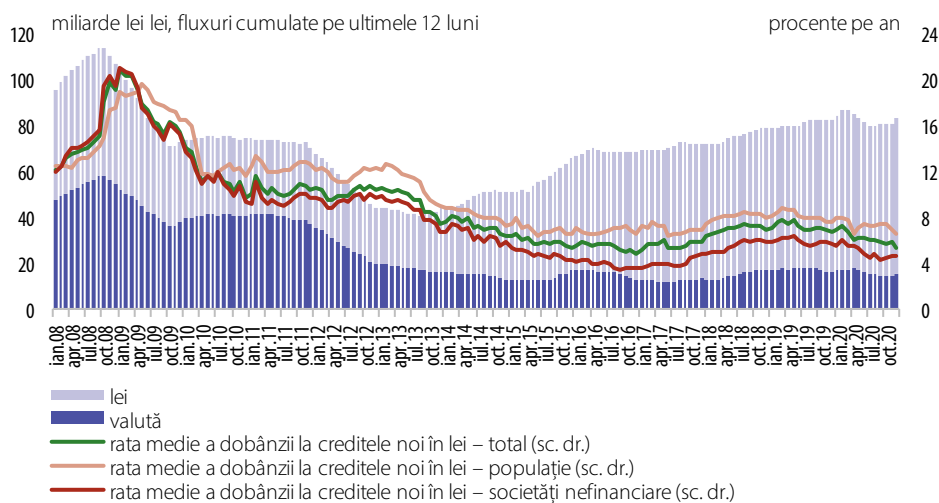
În condițiile în care pierderi de ritm au fost consemnate în acest an și în Polonia (chiar ceva mai pregnante), precum și în Cehia (semnificativ mai atenuate), în timp ce în Ungaria și în zona euro creșterea medie a creditului acordat sectorului privat a continuat să accelereze.

⁴ Schemă de ajutor de stat aprobată în contextul crizei pandemice prin OUG nr. 42/2020 și completată prin OUG nr. 89/2020, prin care statul garantează până la 90 la sută din valoarea unor împrumuturi în lei acordate IMM și microîntreprinderilor și subvenționează dobânda pe o perioadă de până la 8 luni de la data acordării creditului și alte costuri ale finanțării (comisioane de administrare și risc) pe toată durata de derulare a acestuia. Conform datelor FNGCMM, în anul 2020, volumul creditelor acordate efectiv de bănci în cadrul programului „IMM Invest România” a fost de circa 12 miliarde lei, dintr-un plafon de 20 miliarde lei.

câștigului salarial în semestrul II în apropierea nivelurilor din lunile premergătoare șocului pandemic; (v) măsurile macroprudențiale implementate de banca centrală în debutul crizei pandemice⁵; (vi) consolidarea calității activelor bancare⁶; (vii) accentuarea scăderii raportului credite/depozite la nivelul sistemului bancar (până la 67,1 la sută în decembrie 2020⁷); (viii) prelungirea creșterii în termeni anuali a prețurilor pe piața imobiliară rezidențială, în ritm mai temperat totuși față de cel atins în prima jumătate anului⁸.



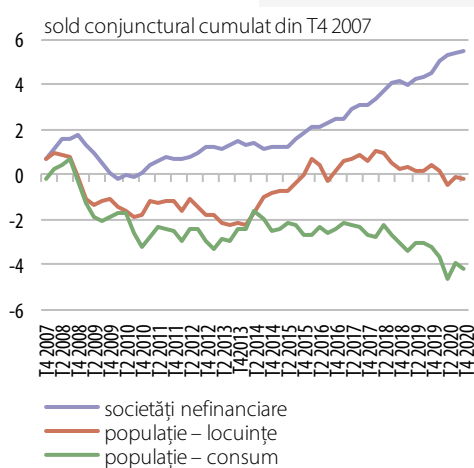
Grafic B
Creditele noi acordate populației și societăților nefinanciare



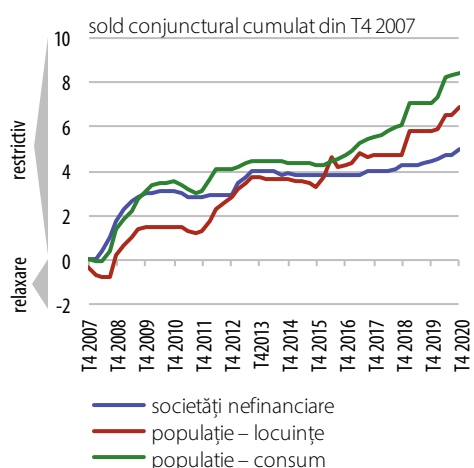
Grafic C
Creditele noi acordate sectorului privat și rata medie a dobânzii la împrumuturile în monedă națională

⁵ Inclusiv cele vizând tratamentul aplicat moratoriilor de credite.
⁶ Rata creditelor neperformante a continuat să scadă în 2020, ajungând la finele anului la 3,83 la sută, de la 4,09 la sută în decembrie 2019.
⁷ Față de 72,8 la sută în decembrie 2019.
⁸ Ca medie pe ansamblul perioadei, creșterea anuală a prețurilor locuințelor s-a reaccelerat în 2020, în premieră pentru ultimii patru ani, la 4,7 la sută, de la 3,4 la sută în anul precedent.

Grafic D
Cererea de credite



Notă: (+) creștere; (-) scădere.



Notă: (+) creștere; (-) scădere.

Grafic E
Standardele de creditare

La nivelul soldului creditului, influențe pozitive au decurs și din moratoriile de suspendare a obligațiilor de plată față de instituțiile de credit⁹. Standardele de

creditare aplicate de bănci au consemnat totuși o relativă înăsprire (Grafic E), atât în cazul împrumuturilor companiilor nefinanciare, cât și în cel al principalelor categorii de credite ale populației – pentru locuințe, respectiv pentru consum (a se vedea analiza de la pct. 3). În același timp, volumul operațiunilor de externalizare a creditelor neperformante efectuate de instituțiile de credit a crescut.

Ca urmare a rezilienței creditării, în contextul declinului economic consemnat pe ansamblul anului, ponderea în PIB a creditului acordat sectorului privat s-a majorat în 2020 la 26,8 la sută, de la 25,3 la sută în anul precedent, după opt ani consecutivi de scădere. Creșteri ale acestei ponderi au fost înregistrate și în zona euro și economiile din regiune, cu excepția Poloniei.

2. Ponderea componentei în lei în creditul acordat sectorului privat a continuat să se majoreze, ajungând la 69,5 la sută în decembrie 2020 – un nou maxim al perioadei post-1996 –, de la 67,6 la sută la finele anului anterior.

Avansul s-a produs în condițiile în care, după scăderea relativ abruptă din trimestrul II, dinamica anuală a creditului în monedă națională s-a reamplificat în a doua parte a anului, reapropiindu-se de nivelurile pre-pandemice (8,5 la sută la finele anului 2020, față de 9,3 la sută în decembrie 2019), în timp ce variația componentei în valută s-a adâncit în teritoriul negativ (-2,5 la sută, pe baza soldurilor exprimate în euro, de la -1,1 la sută la finele anului 2019)¹⁰. Și în termeni de flux, componenta în lei și-a mărit ponderea puternic majoritară (la 82,8 la sută pe ansamblul anului, de la 79,6 la sută în 2019)¹¹ – Grafic C –, în contextul divergenței conturate între continuarea creșterii acesteia în termeni anuali¹², deși mai temperată decât în anul precedent¹³, și scăderea consemnată de componenta în valută, în premieră pentru ultimii patru ani.

⁹ Prin OUG nr. 37/2020 s-a acordat unor debitori – persoane fizice și persoane juridice – posibilitatea de a-și amâna plata ratelor scadente la împrumuturi pe o perioadă de maximum nouă luni și nu dincolo de 31 decembrie 2020, începând din luna aprilie 2020. În paralel, o mare parte a instituțiilor de credit au adoptat la nivel individual soluții de amânare la plată începând cu luna martie pentru clienții ale căror venituri au fost afectate temporar de efectele pandemiei COVID-19.

¹⁰ În sens opus a acționat însă efectul statistic al cursului de schimb leu/euro.

¹¹ Calculată pe baza fluxului ajustat cu volumul creditelor renegociate.

¹² Fluxul de credite în lei cumulat pe 12 luni, neajustat cu volumul creditelor renegociate, a atins astfel un nou maxim istoric în 2020.

¹³ Dinamica anuală medie a fluxului de credite în lei, ajustat cu volumul creditelor renegociate, s-a redus în 2020 la 5,9 la sută, de la 8,1 la sută în anul anterior.

La nivel sectorial, ponderea împrumuturilor în lei și-a prelungit ascensiunea pe segmentul populației, atingând recordul ultimilor peste 18 ani (79,2 la sută la finele anului 2020, de la 76,0 la sută în decembrie 2019)¹⁴, iar pe cel al societăților nefinanciare, aceasta și-a reluat creșterea (59,7 la sută în decembrie 2020 – vârful ultimilor doi ani –, de la 58,3 la sută la finele anului precedent).

3. Ponderea în total a creditului acordat populației a rămas relativ neschimbată pe ansamblul anului (53,1 la sută în luna decembrie 2020¹⁵) – ușor peste nivelul zonei euro, dar sub valorile din Cehia și, mai ales, Polonia –, însă în condițiile unei evoluții neliniare pe parcursul perioadei.

Pattern-ul intraanual a reflectat încetinirea relativ pronunțată a creșterii creditelor acordate societăților nefinanciare în semestrul I, sub impactul crizei pandemice, dar și accelerarea acesteia în a doua parte a anului, suprapuse unei traiectorii lent descrescătoare a dinamicii împrumuturilor populației.

Din perspectiva valorilor medii anuale, creșterea creditului acordat populației a rămas totuși robustă, temperându-se doar ușor (la 6,1 la sută, de la 7,8 la sută în 2019), în timp ce dinamica împrumuturilor societăților nefinanciare s-a diminuat considerabil (la 3,6 la sută, de la 7,0 la sută în 2019), în principal pe seama declinului variației componente în valută (la 2,3 la sută, de la 8,3 la sută în 2019, pe baza soldurilor exprimate în euro).

Împrumuturile noi în lei acordate firmelor au crescut însă substanțial, dublându-și ritmul de creștere (la 19,5 la sută, de la 9,3 la sută în 2019). Totodată, în anumite sectoare, precum agricultura și serviciile, volumul total al creditelor noi s-a menținut la nivelurile relativ înalte atinse în anul precedent, iar în construcții, acesta a consemnat chiar o creștere modestă, scăzând totuși ușor în industrie. Structura pe destinații a rămas însă, în linii mari, similară celei din anii precedenți, sectorul serviciilor și cel industrial continuând să atragă circa 80 la sută din fluxul total de credite.

Din perspectiva structurii pe maturități, scăderea amplă de dinamică a stocului de credite acordate societăților nefinanciare a venit de pe segmentul împrumuturilor pe termen scurt, destinate acoperirii necesarului de finanțare a activității curente. În schimb, împrumuturile pe termen mediu și lung au continuat să crească într-un ritm alert, doar ușor inferior celui din anul precedent, ca urmare a redinamizării lor considerabile în a doua parte a anului, cel mai probabil în asociere cu intensificarea activității investiționale, și inclusiv cu aportul programului „IMM Invest România”. În cazul creditelor acordate populației, temperarea ușoară a creșterii s-a regăsit integral la nivelul împrumuturilor pentru consum și alte scopuri, variația celor pentru locuințe menținându-se aproape neschimbată (a se vedea analiza de la pct. 4).

¹⁴ În condițiile în care, pe acest segment, creditele noi au fost în continuare reprezentate cvasiintegral de cele denuminate în lei.

¹⁵ După ce în anul 2019 și-a stopat creșterea.

În ansamblul lor, evoluțiile s-au corelat doar parțial cu rezultatele edițiilor succesive ale *Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, care au evidențiat continuarea creșterii cererii de împrumuturi a societăților nefinanciare (Grafic D), dar și o relativă înăsprire a standardelor de creditare, inclusiv pe seama riscului atașat de instituțiile de credit acestei categorii de debitori; la rândul lor, termenii creditării au devenit mai restrictivi, în principal prin majorarea primei solicitate pentru creditele mai riscante și sporirea cerințelor de garantare. Pe segmentul populației, s-a relevat scăderea ușoară a cererii de credite pentru locuințe, însă mai pregnantă în cazul împrumuturilor pentru consum, concomitent cu înăsprirea mai evidentă a standardelor de creditare pentru ambele categorii de credite, operată în cea mai mare parte în trimestrul II și atribuită prioritar deteriorării percepției de risc a băncilor; în același timp, pe segmentul creditelor pentru locuințe instituțiile de credit au sporit restrictivitatea unor termeni ai creditării, precum ponderea maximă a creditului în valoarea garanției imobiliare ori cea a serviciului datoriei lunare în venit.

4. Ponderea majoritară a creditului pentru locuințe în totalul creditului acordat populației și-a accentuat trendul ascendent, ajungând la 59,5 la sută în decembrie 2020, de la 56,7 la sută la finele anului precedent.

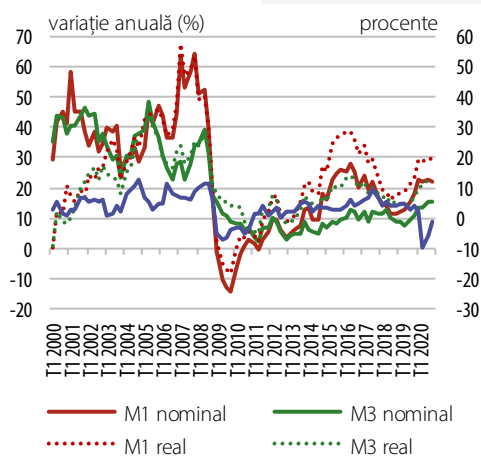
După reducerea mai vizibilă din 2019, creșterea medie anuală a creditelor pentru locuințe a rămas cvasiconstantă pe palierul de două cifre (10,3 la sută), în condițiile în care dinamica deosebit de înaltă a componentei în lei și-a încetinit considerabil descreșterea (18,2 la sută, de la 20,5 la sută în anul precedent), pe fondul majorării substanțiale a volumului creditelor noi acordate de bănci fără garanția statului, contrabalansată doar parțial, ca impact, de o nouă scădere a finanțărilor asociate programelor „Prima casă”/„Noua casă”¹⁶. Creditele pentru locuințe în lei au continuat astfel să își mărească sensibil ponderea în soldul creditelor cu această destinație (la 76,1 la sută, de la 71,6 la sută în decembrie 2019), ajungând, totodată, să reprezinte 45,3 la sută din totalul împrumuturilor populației (40,6 la sută la finele anului precedent).

Dinamica anuală, mult mai modestă, a creditului pentru consum și alte scopuri a scăzut însă consistent (la 0,9 la sută, de la 4,6 la sută în 2019), în condițiile comprimării semnificative a împrumuturilor noi cu această destinație, dar și ale temperării creșterii celor acordate pe descoperit de cont și prin carduri de credit (până la valori negative în a doua parte a anului), în corelație cu restrângerea de ansamblu a cererii de consum.

Comparativ cu nivelurile din regiune și zona euro, ponderea deținută în România de creditele pentru locuințe s-a menținut în anul 2020 în apropierea celei din

¹⁶ În luna aprilie 2020, programul „Prima casă”, lansat în anul 2009, a încetat să funcționeze; acesta a fost înlocuit de programul „Noua casă”, ale cărui rezultate au fost vizibile doar în ultimul trimestru al anului. Plafonul garanțiilor de stat pentru programul „Prima casă” a fost menținut la nivelul de 2 miliarde lei în 2020, iar fondurile care nu au fost epuizate până la încetarea funcționării acestuia au fost realocate către programul „Noua casă”. Evaluările sunt realizate pe baza datelor de la CRC privind creditele acordate cu garanția statului, asociate programului „Prima casă”/„Noua casă”.

Grafic F
Masa monetară și PIB



Sursa: INS, BNR

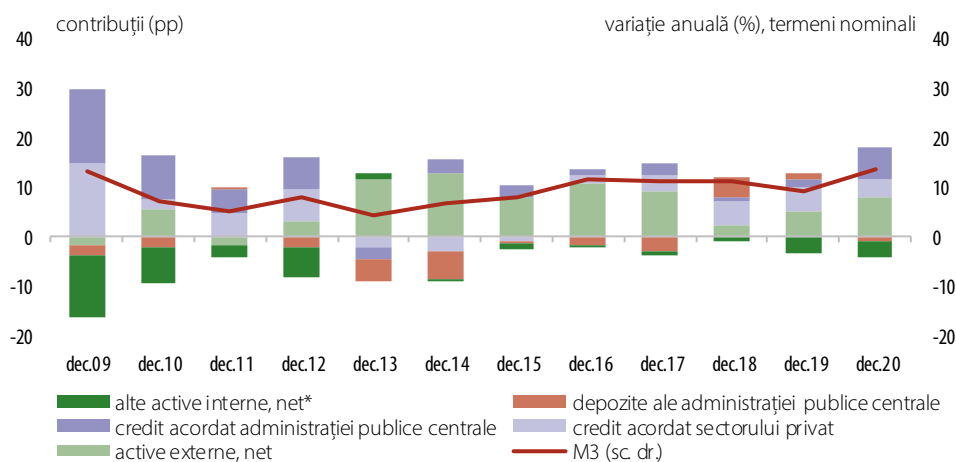
Polonia și a continuat să își mărească ecartul pozitiv față de cea din Ungaria, însă a rămas net inferioară valorilor înregistrate în Cehia și zona euro.

La nivelul dinamicii și structurii lichidității din economie, cele mai importante evoluții au fost reprezentate de:

1. Creșterea substanțială a gradului de monetizare a economiei (la 46,2 la sută la finele anului 2020, de la 39,9 la sută la sfârșitul anului precedent), care a atins astfel un maxim istoric; nivelul a rămas totuși sensibil inferior celor din regiune și, mai ales, celui din zona euro, care au înregistrat creșteri chiar mai ample în acest interval.

Dinamica anuală înaltă a masei monetare (M3) și-a accelerat considerabil creșterea în 2020 – urcând de la 9,3 la sută în 2019, la 13,7 la sută¹⁷, un maxim al ultimilor 12 ani (Grafic F) –, în contextul relaxării puternice a execuției bugetare, sub impactul crizei pandemice și al măsurilor de sprijin

implementate, precum și pe fondul creșterii intrărilor de fonduri europene¹⁸; influențele lor au fost doar în mică măsură contrabalansate de cele decurgând din majorarea consistentă a volumului deținerilor de titluri de stat ale persoanelor fizice¹⁹.



Grafic G
M3 și contrapartidele sale

*) pasive financiare pe termen lung, conturi de capital, alte active și alte pasive

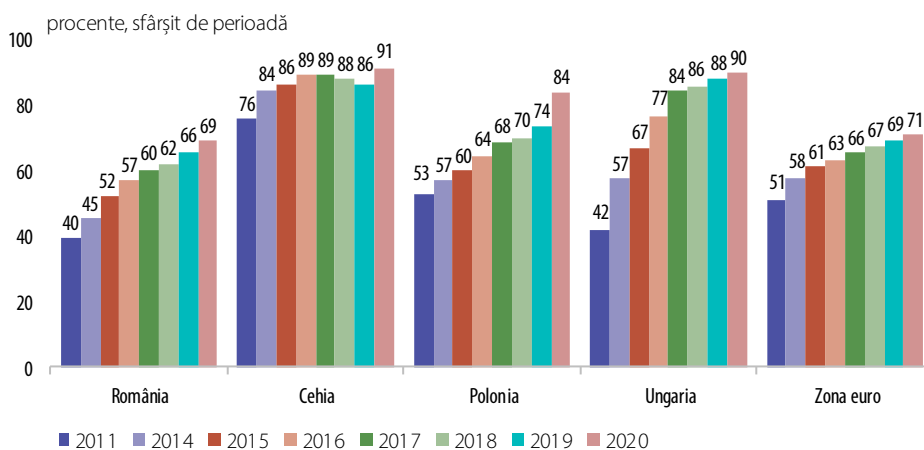
¹⁷ În termeni reali, dinamica anuală medie a M3 s-a reamplificat, în premieră pentru ultimii patru ani, inclusiv ca urmare a scăderii ratei anuale a inflației (10,8 la sută, față de 5,2 la sută în 2019).

¹⁸ Conform datelor privind execuția bugetului general consolidat.

¹⁹ În anul 2020, MF a efectuat emisiuni de titluri de stat pentru populație în valoare totală de 5,3 miliarde lei, față de 3,2 miliarde lei în anul precedent.

Din perspectiva contrapartidelor M3 (Grafic G), expansiunea monetară a fost antrenată în principal de creditul net acordat administrației publice centrale, al cărui aport s-a mărit substanțial, atingând un vârf al ultimilor 10 ani²⁰, pe fondul dinamizării puternice a plasamentelor în titluri de stat ale instituțiilor financiare monetare (recordul ultimilor opt ani, ca medie anuală)²¹, doar parțial compensată, ca impact, de majorarea depozitelor administrației publice centrale. O contribuție pozitivă în creștere, dar mai moderată, au avut și în acest an activele externe nete ale sistemului bancar, a căror dinamică anuală a continuat să se mărească în ritm alert²². Influențe de sens opus au venit, în schimb, din scăderea ușoară a efectului expansionist al creditului acordat sectorului privat – principala sursă de creație monetară în precedenții doi ani –, precum și din noul impact contracționist consistent exercitat de pasivele financiare pe termen lung, și de această dată în principal pe seama conturilor de capital²³.

2. Continuarea creșterii alerte a ponderii majoritare deținute de masa monetară în sens restrâns (M1) în masa monetară, aceasta ajungând la 69,2 la sută în decembrie 2020 – recordul ultimilor peste 26 de ani –, de la 65,5 la sută în decembrie 2019 – Grafic H.



Grafic H
Ponderea M1 în M3,
comparații internaționale

Sursa: BCN

Majorarea ponderii agregatului M1 în masa monetară a fost inferioară ca amplitudine celei consemnate în Cehia și, mai ales, în Polonia, dar a depășit creșterile din Ungaria și zona euro, decalajul structural al M3 față de cea din urmă, fiind astfel aproape integral recuperat în 2020. Ascensiunea a fost rezultatul accentuării divergenței dintre dinamica deosebit de alertă și în creștere pronunțată a M1 și cea în scădere a depozitelor la termen sub 2 ani.

²⁰ Evaluare pe baza mediilor anuale.

²¹ Inclusiv BNR, în condițiile în care banca centrală a inițiat în aprilie cumpărarea de titluri de stat în lei de pe piața secundară, efectuând achiziții în valoare de 5,3 miliarde lei pe parcursul intervalului analizat; în același timp, deținerile de titluri de stat ale instituțiilor de credit și-au mărit semnificativ creșterea anuală medie.

²² La 15,7 la sută, ca medie anuală, de la 8,8 la sută în anul precedent (pe baza valorilor exprimate în euro), inclusiv pe fondul creșterii la o valoare record a volumului emisiunilor de euroobligațiuni efectuate de MF pe piețele externe (la echivalentul a 11,7 miliarde euro pe ansamblul perioadei, față de 5 miliarde euro în 2019), precum și al majorării intrărilor de fonduri europene (la 7,1 miliarde euro, de la 5,7 miliarde euro, conform datelor din bilanța de plăți).

²³ Creșterea amplă a acestora a avut loc, cel mai probabil, în contextul aplicării amortizorului de capital pentru alte instituții de importanță sistemică începând cu 1 ianuarie 2020 pentru nouă bănci care au fost identificate ca fiind de importanță sistemică.

Accelerarea creșterii celui mai lichid agregat monetar, la un maxim al ultimilor patru ani ca medie anuală, a fost impulsionată de reamplificarea considerabilă a variației numerarului în circulație, dar mai cu seamă de saltul de dinamică înregistrat de depozitele ON ale ambelor sectoare instituționale principale²⁴. Acestea au reflectat creșterea preferinței pentru lichiditate din motivul precauției și scăderea costului de oportunitate al deținerii de active monetare lichide, dar și influențele venite din relaxarea execuției bugetare și din măsuri guvernamentale vizând susținerea lichidității firmelor și a populației²⁵, precum și din creșterea încă robustă a venitului disponibil al populației, coroborată cu revigorarea puternică a cumpărărilor de bunuri în a doua parte a anului.

Dinamica anuală a depozitelor la termen sub 2 ani a continuat însă să scadă pe ansamblul anului, – deși mai puțin decât în 2019 –, în condițiile decelerării creșterii plasamentelor populației pe seama componentei în valută și ale cvasistagnării variației anuale medii a plasamentelor societăților nefinanciare, la o valoare marginal pozitivă, după pierderea consistentă de ritm din anul precedent.

Drept consecință, ponderea în M3 a depozitelor ON a atins în 2020 recordul ultimilor 27 de ani (51,2 la sută, în decembrie), iar cea a numerarului în circulație a consemnat în iunie un nou maxim al perioadei post-1995 (18,6 la sută), scăzând însă ușor ulterior (18,1 la sută în decembrie 2020).

3. Prelungirea tendinței general ascendente a ponderii depozitelor populației în depozitele totale ale sectorului nebanca (61,0 la sută în decembrie 2020, față de 60,5 la sută la finele anului 2019).

Evoluția a fost consecința continuării accelerării creșterii plasamentelor bancare ale populației (la 14,3 la sută – maximul ultimilor 11 ani –, de la 11,6 la sută în 2019, ca medii anuale), în principal pe fondul rezilienței dinamicii venitului disponibil, dar și al restrângerii consumului privat pe ansamblul perioadei. Sporul de volum al acestor plasamente l-a devansat ușor pe cel rezultat din plusul substanțial de ritm consemnat în acest an de depozitele societăților nefinanciare (14,6 la sută – maximul post-2008 – de la 7,3 la sută în 2019), sub influența măsurilor guvernamentale vizând gestionarea situației epidemiologice și combaterea impactului economic advers al crizei pandemice, inclusiv prin susținerea lichidității firmelor, dar și în contextul redresării puternice a activității economice și al dinamizării creditului acordat acestui sector în semestrul II 2020.

²⁴ Ca pondere în M3, plasamentele ON ale populației au consemnat astfel un nou maxim istoric, iar cele aparținând societăților nefinanciare au atins un nou record al perioadei post-1993.

²⁵ Măsurile adoptate au inclus instituirea posibilității de amânare fără penalizări a achitării unor obligații fiscale, acordarea de bonificații pentru plata la scadență a impozitului pe profit și a celui pe veniturile microîntreprinderilor, acordarea de sprijin financiar firmelor în vederea susținerii pieței muncii (inclusiv prin subvenționarea temporară și parțială a salariilor din firmele afectate de pandemie), decontarea indemnizațiilor de asigurări sociale de sănătate pentru concedii medicale în scopul diminuării stocului de plăți restante aferente acestora, creșterea restituirilor de TVA (conform execuției bugetului general consolidat), precum și instituirea posibilității suspendării temporare a plății unor rate aferente creditelor bancare ale populației și firmelor.