

Raport asupra
stabilității financiare
iunie 2023

Anul VIII (XVIII), nr. 14 (24)

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 19 iunie 2023.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 15 mai 2023

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>

Cuprins

SINTEZĂ.....	5
1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL	12
1.1. Evoluții economice și financiare internaționale.....	13
1.2. Evoluții macroeconomice interne	20
1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar	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	35
2.2. Populația	38
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire	38
2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei.....	44
2.3. Sectorul imobiliar	46
2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială	46
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare	51
3. SISTEMUL FINANCIAR	53
3.1. Sectorul bancar	54
3.1.1. Evoluții structurale.....	54
3.1.2. Lichiditate.....	55
3.1.3. Adecvarea capitalului.....	56
3.1.4. Calitatea activelor și riscul de credit	61
3.1.5. Profitabilitate	63
3.2 Sectorul financiar nebanca	65
3.2.1 Instituțiile financiare nebanca	66
3.2.2 Fondurile private de pensii	67
3.2.3 Fondurile de investiții	68
3.2.4 Sectorul asigurărilor.....	69
4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE	72
4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți	72
4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare.....	74
4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată	75
4.4 Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată.....	76
5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE	77
5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române	77
5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție	80









Tema specială. Monedele digitale emise de către băncile centrale.....	84
Lista graficelor, tabelelor și figurilor din text.....	94

SINTEZĂ

Riscurile la adresa stabilității financiare au consemnat evoluții mixte de la data *Raportului* anterior, pe fondul unui context economic și financiar marcat de incertitudini multiple. O ușoară ameliorare s-a observat în prima parte a perioadei analizate, datorată îmbunătățirii sentimentului consumatorilor, scăderii prețurilor la alimente și energie, precum și revenirii activității economice din China după cel mai recent val al pandemiei COVID-19. Cu toate acestea, seria de turbulențe înregistrate de sectorul bancar la nivel internațional, observate începând cu luna martie 2023, a condus la o creștere considerabilă a aversiunii la risc a investitorilor. În plus, se menține un grad de incertitudine ridicat cu privire la consecințele continuării războiului din Ucraina, în timp ce ritmul de întărire a politicii monetare la nivel internațional s-a temperat.

Principalele riscuri sistemice la adresa stabilității financiare (Tabel 1) au rămas neschimbate de la *Raportul* precedent. Riscurile evaluate la un nivel sever privind evoluțiile externe, precum și deteriorarea echilibrului macroeconomic interne, inclusiv ca urmare a evoluțiilor geopolitice regionale și internaționale, sunt așteptate să se mențină la același nivel în perioada următoare. Celelalte două riscuri sistemice importante au rămas similare atât ca intensitate, cât și ca tendință: (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 războiului din Ucraina
	Deteriorarea echilibrului macroeconomic 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.

Așteptările privind evoluțiile macroeconomice pe plan global indică o ușoară îmbunătățire de la data *Raportului* anterior, însă riscurile de încetinire mai pronunțată a creșterii economice sunt importante, pe fondul (i) continuării războiului din Ucraina, (ii) menținerii inflației la un nivel ridicat, deși în scădere, și nu în ultimul rând, (iii) turbulențelor înregistrate în mai multe țări în cadrul sectoarelor bancare. Conform celor mai recente evaluări, FMI (WEO, aprilie 2023) estimează o rată de creștere economică globală pentru anul în curs de 2,8 la sută (în scădere de la 3,4 la sută în anul 2022 și revizuită în scădere cu 0,1 puncte procentuale față de estimările din ianuarie 2023). Pentru zona euro, estimările pentru anul 2023 se situează la 0,8 la sută, în timp ce pentru anul 2024 se așteaptă o revenire la 1,4 la sută. Criza energetică, precum și tensiunile geopolitice, pot constitui o oportunitate pentru investiții în energie curată, relocarea unor lanțuri de aprovizionare pentru diminuarea dependenței de furnizori din alte continente, accelerarea tranziției verzi sau schimbarea structurală a economiei spre una cu valoare adăugată mai mare. În Europa, pachetul REPower EU oferă oportunități substanțiale pentru a

investi în noi capacități de producție, precum și pentru a întări rețelele pentru transportul energiei. În țara noastră, fondurile disponibile sunt în valoare de 1,4 miliarde euro.

România a înregistrat o accelerare a creșterii economice, în termeni anuali, în ultimul trimestru al anului 2022 față de trimestrul anterior, însă la nivelul întregului an s-a consemnat o încetinire (+4,7 la sută creștere anuală, în scădere cu 1 punct procentual față de anul 2021). Rata de creștere economică pentru trimestrul I al anului 2023 a fost de 2,8 la sută, în scădere cu 2 puncte procentuale față de rata de creștere înregistrată în trimestrul I 2022. Proiecțiile privind creșterea economică a României pentru anul 2023 indică o temperare a ritmului acesteia, similar cu situația de la nivel global (2,4 la sută în cazul proiecțiilor FMI, respectiv 3,2 la sută ale CE), în contextul incertitudinilor multiple, în special privind conflictul armat dintre Rusia și Ucraina, și pe fondul condițiilor de finanțare înăsprite și a deteriorării cererii pentru exporturi dinspre zona Euro.

România se regăsește în continuare printre primele țări din UE în ceea ce privește deficitul gemene: deficitul de cont curent și deficitul fiscal. Deficitul bugetar s-a situat la 5,68 la sută la finalul anului 2022, în scădere cu 1,05 puncte procentuale față de anul anterior, România fiind depășită doar de Italia, care a înregistrat un deficit de 8 la sută. Evoluția din primele patru luni ale anului 2023 indică o majorare a deficitului bugetar cu 0,56 puncte procentuale față de anul anterior, până la nivelul de 1,72 la sută din PIB. Deficitul de cont curent a continuat să se adâncească, iar în perioada T2 2022- T1 2023 se situa la 8,9 la sută din PIB, reprezentând cel mai mare nivel în rândul economiilor din regiune. Perspectivele de majorare a cererii de exporturi sunt reduse, având în vedere tendința de temperare a creșterii economice pe plan european și menținerea unei inflații ridicate. Datoria publică a României s-a majorat cu 20 la sută în martie 2023 comparativ cu martie 2022, crescând ca pondere în PIB cu 0,7 puncte procentuale, până la nivelul de 49,2 la sută. În raport cu perioada pre-pandemică (decembrie 2019), se consemnează o creștere cu 89 la sută a datoriei publice, a doua cea mai ridicată din UE, în urma Estoniei (+180 la sută). O vulnerabilitate importantă rămâne ponderea ridicată a necesarului de finanțare pentru anul 2023 ce trebuie acoperit de pe piețele externe (aproximativ 30 la sută), dar și proporția importantă a datoriei publice denumite în valută (56 la sută la martie 2023).

Perspectivele pentru anul 2023 sunt de încetinire a ritmului de absorbție al fondurilor europene. În cazul PNRR, se înregistrează o întârziere la transmiterea celei de-a treia cereri de plată aferente următoarei tranșe (în valoare de 3,1 miliarde euro). Rata de absorbție pe cadrul multi-anual 2014-2020 a marcat o creștere de la data ultimului *Raport* (de la 69 la sută în 8 noiembrie 2022 la 78 la sută în 15 mai 2023), dar rămâne sub valorile înregistrate în regiune (89 la sută în cazul Poloniei, 88 la sută în cazul Cehiei și 86 la sută în cazul Ungariei). Capacitatea de absorbție a fondurilor europene devine esențială într-un context de temperare a creșterii economice sub nivelurile înregistrate în decada anterioară, îngreunând în cazul României capacitatea de diminuare a dezechilibrelor interne și de susținere a domeniilor strategice pentru asigurarea tranziției către o economie verde și incluzivă și de schimbare structurală a acesteia înspre una generatoare de valoare adăugată mai mare.

Companiile nefinanciare din România s-au dovedit reziliente în fața provocărilor din prima jumătate a anului 2022, marcată de începerea agresiunii Rusiei în Ucraina și de creșteri importante ale prețurilor pe piața energetică și pe cea a mărfurilor. Marja profitului net la iunie 2022 s-a îmbunătățit față de anul anterior, cu evoluții semnificative pentru anumite sectoare (agricultură, imobiliară și industrie extractivă). Aceste sectoare au, însă, o pondere redusă în totalul veniturilor în economie (până în 5 la sută). Pe de altă parte, pentru sectoarele cu cele mai importante ponderi în totalul veniturilor (comerț, industrie prelucrătoare și servicii) marja profitului net a fost cvasi-constantă relativ la primul semestru al anului 2021. Vulnerabilitățile structurale s-au menținut: subcapitalizarea cronică (deficitul de capital care trebuie acoperit pentru a se respecta nivelul minim prevăzut de lege este de 136 miliarde lei,

decembrie 2021), disciplina laxă la plată, ponderea scăzută a firmelor din sectoare generatoare de valoare adăugată ridicată (detalii în secțiunea din sinteză privind vulnerabilitățile structurale ale economiei).

Rata de creștere a avuției nete a populației a încetinit în cursul anului 2022 comparativ cu anul anterior (+6 la sută față de +15 la sută). Poziția de creditor față de economie a sectorului s-a întărit în cursul anului 2022, activele financiare înregistrând o majorare ușor superioară datorilor (5 la sută față de 4 la sută). Cu toate acestea, se remarcă în continuare ponderea redusă a activelor financiare ale populației, care reprezentau 72 la sută din PIB la finalul anului 2022, cel mai scăzut nivel din Uniunea Europeană.

Față de *Raportul* anterior, se constată o temperare a creditării către sectorul privat, tendința fiind mai accentuată în cazul populației. Rata de creștere a creditelor bancare acordate companiilor nefinanciare se menține elevată (+18,3 la sută în martie 2023 față de martie 2022), însă în scădere cu 7 puncte procentuale față de maximum înregistrat în iunie 2022. Această evoluție se datorează în special accelerării creditării în valută, al cărui stoc a crescut cu 40 la sută în perioada analizată, comparativ cu o creștere de 4 la sută în cazul creditului denominat în lei. Pe de altă parte, creditarea către populație a încetinit semnificativ, având o rată de creștere de +1,5 la sută în martie 2023 față de martie 2022, în scădere cu 7 puncte procentuale față de rata de creștere consemnată în iunie 2022, pe fondul majorării ratelor de dobândă, dar și a înăsprii standardelor de creditare.

Capacitatea de rambursare a creditelor bancare de către companii și populație nu indică o deteriorare, dar contextul economic global și național reclamă o monitorizare prudentă. Rata de neperformanță a firmelor a ajuns la 4,1 la sută în luna martie 2023 (în scădere cu 1,2 puncte procentuale față de luna martie 2022), dar se păstrează elevată în mai multe sectoare, precum construcții și industria extractivă. Numărul de companii nou intrate în insolvență în perioada aprilie 2022-martie 2023 a crescut într-un ritm moderat (+4 la sută), menținându-se la un nivel similar cu cel înregistrat în cursul anului 2019. Pentru sectorul populației, evoluțiile sunt divergente. Rata de neperformanță aferentă creditelor de consum a fost constantă în perioada aprilie 2022-martie 2023, având în vedere proporția ridicată a finanțărilor de acest tip acordate cu dobândă fixă. Pe de altă parte, rata de neperformanță aferentă creditelor ipotecare acordate în lei a înregistrat o ușoară deteriorare începând cu luna iunie 2022, aceasta fiind afectată într-o măsură mai ridicată de majorarea ratelor de dobândă. Creditele acordate în perioada martie 2021-iunie 2022, caracterizată de dobânzi reduse, au o pondere însemnată în portofoliul de credite ipotecare (27 la sută), însă rata de neperformanță se menține sub nivelul agregat (0,7 la sută comparativ cu 1,6 la sută). Aceste vulnerabilități sunt diminuate semnificativ de standardele prudente la acordarea creditelor, respectiv de măsurile privind avansul minim și limitarea gradului de îndatorare, care au prevenit o supra-îndatorare a debitorilor și au crescut reziliența acestora față de șocuri negative, precum cel materializat. Având în vedere stabilizarea cotațiilor interbancare pentru moneda națională, nu sunt așteptate creșteri suplimentare ale serviciului datoriei pentru creditele ipotecare denominate în lei pentru următoarea perioadă, pe când în cazul creditelor denominate în euro, traiectoria ascendentă este posibil să continue, în condițiile întăririi politicii monetare la nivel european.

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a încetinit de la data publicării ultimului *Raport*, prețurile proprietăților rezidențiale crescând cu 6,8 la sută la finalul anului 2022 (cu 0,2 puncte procentuale sub dinamica anului precedent), iar perioada medie necesară pentru achiziția unui apartament standard la nivel național diminuându-se până la 7,4 ani (martie 2023). În schimb, temperarea creditării ipotecare se reflectă și în deteriorarea semnificativă a indicelui de accesibilitate (*affordability index*),

în scădere de la 102 la sută în anul 2021 la 76 la sută în anul 2022, pe fondul majorării ratelor de dobândă pentru creditele imobiliare noi.

La nivel european, Comitetul European de Risc Sistemic a emis *Recomandarea privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European (nr.9/2022)*, pe fondul preocupărilor în creștere privind vulnerabilitățile asociate pieței imobiliare comerciale, în special ca urmare a înăsprii condițiilor financiare. În cazul României, activitatea din construcții și tranzacțiile de pe piața imobiliară comercială au înregistrat o dinamică pozitivă pe parcursul anului 2022. Valoarea tranzacțiilor pe piața imobiliară comercială (1,23 miliarde euro) se plasează semnificativ sub cea înregistrată în Polonia (5,7 miliarde de euro) și în linie cu evoluția piețelor din Cehia (1,5 miliarde de euro) sau Ungaria (1 miliard de euro).

Sectorul bancar

Poziția prudențială și financiară a sectorului bancar românesc s-a menținut adecvată (Tabel 2), în pofida unor evenimente cu caracter perturbator: înrăutățirea generală a sentimentului piețelor financiare față de bănci, menținerea tensiunilor geopolitice din regiune și persistența unei inflații și a unor rate de dobândă ridicate. Rata solvabilității este superioară mediei europene (21,6 la sută – martie 2023, comparativ cu media UE de 19,4 la sută). Indicatorii de lichiditate (LCR 219,5 la sută și NSFR 177,6 la sută, martie 2023) au înregistrat evoluții favorabile după o ajustare negativă în prima parte a anului 2022, iar băncile au revenit în poziția de creditor net în relația cu banca centrală. Rata creditelor neperformante a rămas în categoria de risc scăzut conform Autorității Bancare Europene (ABE), deși a înregistrat o creștere marginală în primul trimestru al anului 2023 (până la 2,7 la sută, martie 2023). Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante a avut în continuare valori ridicate, situate semnificativ peste media europeană (la 66,2 la sută în martie 2023, față de 43,4 la sută în UE, decembrie 2022). Profitabilitatea s-a menținut consistentă, cu un profit net de 10,1 miliarde lei la finalul anului 2022 (echivalent cu indicatori ROE de 16,4 la sută și ROA de 1,5 la sută), sub impulsul dinamicii creditării și creșterii veniturilor nete din dobânzi. Pe de altă parte, atât rentabilitatea activelor bancare, cât și cea a capitalurilor se situează sub valorile obținute în economia reală.

O serie de vulnerabilități ale sectorului bancar persistă: (i) perspectivele de creștere a riscului de nerambursare a creditelor acordate sectorului real, (ii) strânsa legătură între sectorul bancar și sectorul guvernamental, ce poate conduce la adâncirea unor vulnerabilități structurale deja prezente, (iii) menținerea unei eficiențe operaționale mai reduse în cazul instituțiilor de credit de dimensiuni mici, cu toate că s-a înregistrat o ameliorare permanentă a decalajului față de băncile mari. Ponderea ridicată a titlurilor emise de administrația publică în totalul activelor (20 la sută, martie 2023) îmbunătățește poziția prudențială, dar induce risc de concentrare și contribuie la amplificarea riscului de rata dobânzii. În ultimii doi ani, incertitudinile economice, contextul geopolitic, precum și accelerarea traiectoriei ascendente a ratelor de dobândă au condus la creșterea randamentelor titlurilor de stat românești, cu impact asupra valorii de piață a titlurilor evaluate la valoare justă și implicit asupra fondurilor proprii. Efectele asupra indicatorilor prudențiali au fost parțial estompate de prevederile pachetului european CRR Quick fix, care au expirat la sfârșitul anului 2022. Totuși, odată cu ușoara reducere a randamentelor titlurilor în anul 2023, dar și ca urmare a practicii de a deține până la scadență majoritatea titlurilor clasificate ca evaluate la valoare justă prin alte elemente ale rezultatului global, băncile ar putea înregistra o diminuare a impactului negativ al marcării la piață consemnat în cursul anului 2022. În pofida pierderilor rezultate în urma marcării la piață, surplusul consistent de capital al instituțiilor de credit peste cerințele globale de capital contribuie la asigurarea unor indicatori de prudență adecvați.

Nivelul de contagiune directă și indirectă în urma deteriorării sentimentului piețelor financiare față de băncile europene și americane este unul relativ redus în contextul: (i) specificului activității bancare din România, bazat pe relația cu clienții rezidenți (ponderea activelor externe fiind de 7,8 la sută din bilanț, martie 2023), (ii) modelului de afaceri, bazat preponderent pe finanțarea din depozite de tip *retail*, cu o volatilitate mai redusă decât finanțarea de tip *wholesale*, (iii) gradului redus de complexitate și sofisticare financiară (cu o finanțare scăzută de pe piețele de capital, apelul redus la instrumente financiare derivate).

Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar

Indicatori de risc	Intervale de prudență stabilite de ABE	România					Media UE	
		2018	2019	2020	2021	2022	mar. 2023	dec. 2022
Solvabilitate								
Fonduri proprii de nivel 1	>15% [12% -15%] <12%	18.64	20.05	23.22	20.86	20.48	18.81	16.8
Fonduri proprii de nivel 1 de bază	>14% [11% -14%] <11%	18.64	19.95	23.11	20.76	19.98	18.33	15.5
Rata fondurilor proprii totale		20.71	22.00	25.14	23.32	23.40	21.65	19.4
Calitatea activelor								
Rata creditelor neperformante	<3% [3% -8%] >8%	4.96	4.09	3.83	3.35	2.65	2.73	1.8
Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	>55% [40% -55%] <40%	58.51	60.75	63.31	66.10	65.55	66.19	43.4
Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	<1,5% [1,5% -4%] >4%	3.26	2.49	2.40	2.60	1.96	1.89	1.6
Profitabilitate								
ROE	>10% [6% -10%] <6%	14.59	12.21	8.66	13.28	16.40	21.34	8.0
Cost/Venit	<50% [50% -60%] >60%	53.17	54.32	53.84	53.92	52.11	50.24	60.6
Structura bilanțului								
Credite/Depozite pentru populație și societăți nefinanciare	<100% [100% -150%] >150%	71.89	69.48	63.61	63.96	65.66	65.24	108.1
Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate	>140% [110% -140%] <110%	237.84	242.59	292.48	238.77	209.16	219.50	164.7
<div style="display: flex; align-items: center; gap: 10px;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #28a745; border: 1px solid black;"></div> cel mai bine </div> <div style="display: flex; align-items: center; gap: 10px;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #ffc107; border: 1px solid black;"></div> intermediar </div> <div style="display: flex; align-items: center; gap: 10px;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #dc3545; border: 1px solid black;"></div> cel mai rău </div>								

Sursa: BNR, ABE

Vulnerabilități structurale

Vulnerabilitățile structurale specifice economiei românești (Tabel 3) nu prezintă îmbunătățiri 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 intermedierei financiare
C. Problema demografică
D. Schimbările climatice

A. Disciplina la plată față de partenerii nebancari a continuat să se deterioreze, dar într-un ritm mai temperat. Astfel, valoarea restanțelor la plată în economie a crescut în termeni anuali cu 3,5 la sută (la iunie 2022, comparativ cu creșterea de 9 la sută înregistrată la iunie 2021). Dintre firmele care au depus rapoartări la jumătatea anului 2022, 18 la sută au marcat pierderi, iar 3 la sută au consemnat o persistență a pierderilor în ultimii 3 ani. Companiile cu capitaluri negative rămân o vulnerabilitate semnificativă a economiei, contribuind cu 26 la sută la volumul pierderilor agregate. În plus, expunerea sectorului bancar față de aceste companii rămâne scăzută (5 la sută din expunerea față de firme la iunie 2022), însă această categorie genera 15 la sută din creditele aflate în stare de neperformanță. Firmele cu deficiențe de capitalizare dețin o pondere importantă și în rândul companiilor aflate în insolvență. În medie, în perioada 2009-2022, 24 la sută dintre de firmele aflate în procedura de insolvență au fost firme cu deficiențe de capitalizare.

Fenomenul de insolvență s-a stabilizat în prima parte a anului 2023, numărul firmelor menținându-se relativ neschimbat la martie 2023, respectiv 31823 firme. Aceste entități au o importanță scăzută în economie, generând 2 la sută din valoarea adăugată brută și angajând 2 la sută din totalul angajaților în anul 2021. Însă, acestea sunt relevante din punct de vedere al disciplinei la plată, generând 51 la sută din restanțele către parteneri nebancari (2021) și 29 la sută din totalul expunerilor neperformante ale băncilor (martie 2023).

B. România se menține pe ultima poziție în rândul statelor membre UE din punct de vedere al intermedierei financiare prin intermediul sectorului bancar. La finalul anului 2022, ponderea creditării bancare a sectorului privat în PIB este 25,6 la sută pentru România, substanțial sub media UE (88,8 la sută) și mai redusă decât în țările din regiune (Cehia 55,6 la sută, Bulgaria 48,8 la sută, Polonia 42,8 la sută și Ungaria 35,2 la sută). Nu doar nivelul, dar și structura creditării segmentului companiilor nefinanciare pot fi îmbunătățite. Portofoliul de credite al băncilor denotă o pondere redusă a firmelor cu aport crescut de tehnologie în industrie și servicii (10,7 la sută la finalul anului 2022), similar cu cea la nivelul economiei.

Creșterea intermedierei financiare trebuie susținută printr-un mix eficient de măsuri. Pe de o parte, deși s-au dovedit eficiente, programele guvernamentale de sprijinire a creditării sectorului neguvernamental, îndeosebi IMM Invest plus, trebuie orientate treptat către segmente cu valoare adăugată ridicată și un grad de tehnologizare superior, pentru a facilita tranziția digitală. Pe de altă parte, în vederea facilitării implementării recomandărilor Comitetului Național de Supraveghere Macroprudențială nr.3/2022, nr. 6/2021 și nr.6/2020, programele guvernamentale ar trebui definite în corelație cu politicile economice și industriale naționale și europene, cu scopul de a sprijini schimbarea structurală a economiei înspre una cu valoare adăugată superioară.

C. Capitalul uman continuă să se deterioreze, astfel că avuția națională a României este la risc. Trendul de scădere a populației este însoțit de proporția ridicată a persoanelor remunerate cu salariul minim pe economie, precum și de modificări în structura după vârstă a populației ocupate. În perioada 2007-

2022, numărul salariaților cu vârste cuprinse între 40 și 64 ani a crescut cu 50 la sută, distanțându-se semnificativ de dinamica la nivel agregat (+10 la sută), în timp ce numărul salariaților cu vârste între 25 și 30 de ani s-a diminuat cu aproximativ 40 la sută. Această evoluție înregistrată în condițiile emigrației crescute în rândul persoanelor tinere¹ și a sporului natural negativ, are consecințe atât asupra gradului de intermediere financiară, cât și asupra capacității de finanțare a cheltuielilor bugetare pe termen mediu și lung. Aportul la forța de muncă al angajaților din afara spațiului european s-a amplificat în ultima perioadă, alocarea de 100,000 permise de lucru aferente anului 2022 fiind utilizată în întregime.

La această dinamică se adaugă nivelul scăzut de pregătire în rândul salariaților, România înregistrând la finalul anului 2022 cel mai redus procent de salariați cu studii terțiare în rândul statelor membre UE (24 la sută, cu 14 puncte procentuale mai puțin față de media UE).

D. Riscul climatic rămâne important pentru sectorul bancar, creditarea sectoarelor relevante din punct de vedere climatic (*brown*) menținându-se la aproximativ jumătate din creditarea corporativă, pe când, volumul finanțărilor verzi acordate companiilor nefinanciare se află la un nivel scăzut, cumulând circa 4 la sută din creditele nou acordate în perioada mai 2022-martie 2023². În vederea susținerii tranziției către o economie cu emisii mai reduse de carbon, care să asigure un model de creștere favorabil mediului, rolul finanțării private este esențial. În acest scop, instituțiile de credit se află în fața oportunității de a susține companiile nefinanciare în procesul de decarbonizare a activității, având în vedere structura puternic energofagă a economiei românești. Deși emisiile de gaze cu efect de seră din România au continuat să se reducă, ajungând în anul 2020 la 41,2 la sută din nivelul aferent anului 1990, rămâne o eterogeneitate ridicată în evoluțiile sectoriale.

Conform evaluărilor derulate de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale³, sectorul asigurărilor din România se remarcă cu un risc ridicat de inundații și cutremure, respectiv cu un grad de penetrare scăzută a asigurărilor pentru acoperirea acestora (26 și respectiv 29 la sută).

Tema specială

Gradul ridicat de digitalizare din ultimele decenii a condus la modificări și în cadrul sistemului financiar global și asupra infrastructurilor sistemelor de plăți, conducând la apariția unor noi mijloace de plată și tranzacționare. Una dintre componentele acestui fenomen de digitalizare financiară este reprezentată de către moneda digitală emisă de către banca centrală (*central bank digital currency, CBDC*). Implementarea CBDC face obiectul unei dezbateri riguroase la nivel internațional cu privire la efectele asupra sistemului financiar și a economiei reale. Provocările asociate introducerii CBDC vizează o serie de aspecte, dintre care amintim: (i) modificarea cadrului legal existent în vederea recunoașterii statutului CBDC; (ii) dezvoltarea unei infrastructuri care să asigure accesarea și utilizarea cu ușurință și în siguranță a CBDC, inclusiv care să minimizeze riscurile cibernetice și, nu în ultimul rând, (iii) soluționarea aspectelor privind siguranța și confidențialitatea datelor cu caracter personal, prin respectarea principiilor și valorilor democratice.

¹ Conform datelor INS, circa 40 la sută din emigranții definitiv, respectiv 53 la sută din emigranții temporari din anul 2021, au fost persoane cu vârste între 20 și 40 de ani.

² 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.

³ Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes, ianuarie 2023.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Perioada de timp de la ultimul Raport a fost caracterizată în prima parte de o temperare a riscurilor la adresa stabilității financiare, ca urmare a îmbunătățirii sentimentului consumatorilor, a scăderii prețurilor la alimente și energie, precum și a revenirii activității din China după cel mai recent val al pandemiei COVID-19, urmată de o serie de turbulențe generate în cadrul sectorului bancar care au testat stabilitatea sistemului financiar. Perspectivele macroeconomice la nivel global sunt așteptate să se deterioreze pentru anul în curs, iar FMI estimează o scădere a ratei de creștere a economiei globale la 2,8 la sută în 2023, urmată de o revenire la 3,0 la sută în 2024 (WEO, aprilie 2023).

Similar tendințelor pe plan internațional, piețele financiare din regiune au avut o evoluție favorabilă în prima parte a perioadei analizate (noiembrie 2022-februarie 2023), urmată de o serie de turbulențe provenite din sectorul bancar începând cu luna martie 2023. În contextul atenuării presiunilor inflaționiste din Statele Unite și din alte economii dezvoltate spre finele anului 2022, așteptările investitorilor cu privire la ritmul de întărire a politicii monetare de către principalele bănci centrale s-au temperat, contribuind la un sentiment favorabil al pieței, precum și la o relaxare a condițiilor financiare și la un apetit sporit pentru activele de risc pe piețele financiare internaționale, inclusiv la nivel regional. Cu toate acestea, evenimentele recente din sectorul bancar au contribuit la o creștere considerabilă a aversiunii la risc a investitorilor, cu implicații adverse asupra piețelor financiare regionale.

În cazul României, creșterea economică a accelerat în termeni anuali în ultimul trimestru al anului 2022 (+4,5 la sută față de +3,7 la sută trimestrul anterior). Rata de creștere economică pentru trimestrul I al anului 2023 a fost de 2,8 la sută, în scădere cu 2 puncte procentuale față de cea înregistrată în trimestrul I 2022. În contextul persistenței incertitudinilor privind conflictul armat dintre Rusia și Ucraina și a menținerii condițiilor monetare restrictive, alături de reducerea puterii de cumpărare a populației și a deteriorării cererii pentru exporturi dinspre zona euro, proiecțiile privind creșterea economică a României pentru anul 2023 se plasează în jurul valorii de 2,4 la sută conform FMI, respectiv 3,2 la sută conform Comisiei Europene.

Principalii indicatori privind piața muncii au avut o evoluție robustă în perioada analizată, rata șomajului menținându-se la un nivel redus, iar creșterea veniturilor situându-se marginal sub evoluția inflației. Cu toate acestea, persistă o serie de vulnerabilități structurale privind ponderea ridicată a persoanelor remunerate cu salariul minim, precum și gradul scăzut de pregătire al forței de muncă. Acestea vor pune presiune asupra finanțelor publice pe termen mediu și lung și vor constitui un obstacol în realizarea tranziției către o economie digitalizată.

Deficitul bugetar pentru primele patru luni ale anului 2023 s-a majorat cu 0,56 puncte procentuale față de anul anterior, situându-se la 1,72 la sută din PIB. Menținerea angajamentului pentru continuarea procesului de consolidare bugetară este crucială pentru a atinge ținta de 2,9 la sută din PIB în anul 2024, însă temperarea așteptată a creșterii economice pentru anul în curs și posibila încetinire a atragerii de fonduri europene prin PNRR sau alte programe operaționale pot îngreuna acest demers. Vulnerabilitățile care provin dinspre poziția externă devin tot mai preocupante, acestea fiind exacerbate de ponderea însemnată a datoriei publice deținută de către investitori străini. Deficitul de cont curent și-a accelerat semnificativ adâncirea în raport cu anii precedenți (-8,9 la sută din PIB în perioada T2 2022- T1 2023), consemnând în continuare cel mai mare nivel în rândul economiilor din regiune.

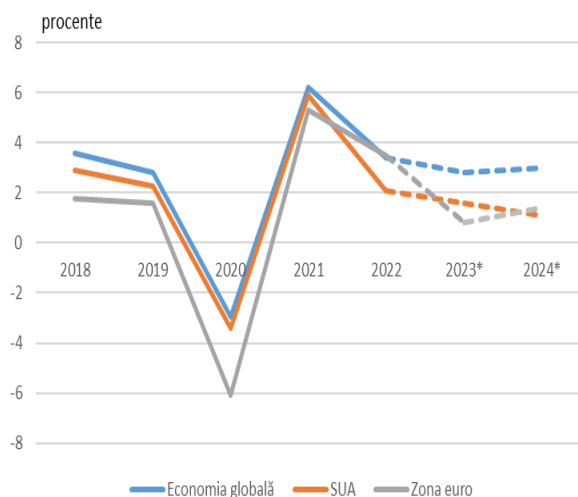
Îndatorarea totală a sectorului privat se situează la 46,8 la sută din PIB la T1 2023, în scădere cu 4,4 puncte procentuale față de finele T1 2022, pe fondul unei rate de creștere a îndatorării inferioare creșterii economice în termeni nominali (8 la sută față de 18 la sută). În structură se observă o evoluție ascendentă a creditării acordate de instituțiile financiare locale, în timp ce datoria de la instituțiile financiare externe a continuat să se reducă. Creditul nou și-a diminuat ritmul de creștere, în special în cazul creditelor accesate de populație.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

Perioada de timp de la ultimul *Raport* a fost caracterizată de evoluții mixte. După un interval inițial în care riscurile la adresa stabilității financiare s-au temperat, ca urmare a îmbunătățirii sentimentului consumatorilor, a scăderii prețurilor la alimente și energie, precum și a revenirii activității din China după cel mai recent val al pandemiei COVID-19⁴, au fost înregistrate o serie de turbulențe generate în cadrul sectorului bancar care au testat stabilitatea sistemului financiar și au condus la creșterea gradului de incertitudine.

Creșterea economică globală pentru anul 2022 a fost de 3,4 la sută conform FMI⁵, respectiv 3,2 la sută conform OCDE⁴. Pentru anul în curs, perspectivele la nivel global indică o deteriorare, în special ca urmare a măsurilor, luate de băncile centrale, de întărire a politicii monetare cu scopul de a combate creșterea inflației, continuării războiului dintre Rusia și Ucraina, dar și a turbulențelor recente din sectorul bancar, însă pentru anul următor este așteptată o revenire graduală. Astfel, FMI estimează⁵ diminuarea ratei de creștere a economiei globale la 2,8 la sută în 2023 (revizuită în scădere cu 0,1 puncte procentuale față de estimările din ianuarie 2023), urmată de o revenire la 3,0 la sută în 2024

Grafic 1. 1. Creșterea economică la nivel global, în SUA și zona euro (procente)



Sursa: FMI (*World Economic Outlook*, aprilie 2023)

* valori prognozate FMI, aprilie 2023

(Grafic 1. 1). Pentru zona euro, prognozele de creștere se situează la 0,8 la sută în 2023 (revizuire în creștere cu 0,1 puncte procentuale față de estimările precedente) și de 1,4 la sută în anul 2024. Perspectivele de creștere economică se mențin sub nivelul mediu înregistrat în decada trecută, în condițiile incertitudinilor multiple care se manifestă la nivel economic și geopolitic.

Indicatorii de natură *forward-looking* pentru zona euro indică o posibilă revenire a activității economice în perioada următoare pentru anumite sectoare, în special pe segmentul serviciilor⁶, ca urmare a creșterii accelerate a comenzilor noi. Încrederea consumatorilor pentru zona euro indică, de asemenea, o îmbunătățire, cu toate că se menține sub valoarea medie pe termen lung⁷.

⁴ OECD Economic Outlook, A Fragile Recovery martie 2023

⁵ FMI, World Economic Outlook, aprilie 2023

⁶ Indicatorul Purchasing Manager Index (PMI), aprilie 2023

⁷ Estimarea DG ECFIN a indicatorului de încredere a consumatorilor

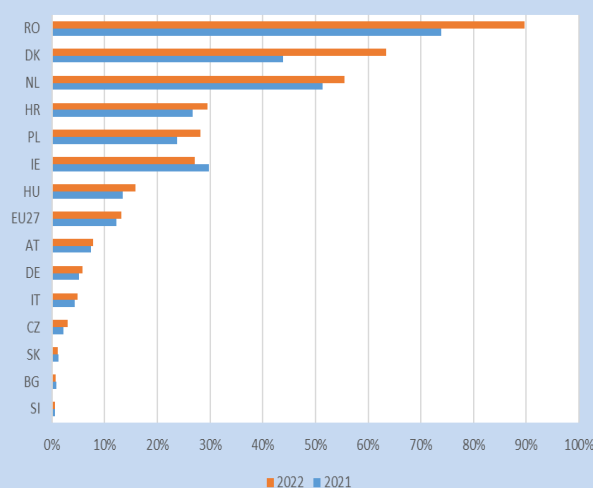
În timp ce inflația generală este în scădere, inflația de bază (excluzând prețurile alimentelor și ale energiei) este în continuare ridicată (peste nivelurile din perioada pre-pandemică), susținută de creșterea prețurilor la servicii, de marjele ridicate din unele sectoare, precum și de presiunile asupra costurilor pe piața forței de muncă. Pe parcursul următorilor doi ani, inflația este de așteptat să se reducă gradual, menținându-se însă peste nivelul țintă al băncilor centrale în majoritatea statelor (OCDE, martie 2023)⁴. Pentru anul 2023, BCE⁸ estimează o scădere graduală a ratei inflației la 5,3 la sută, ajungând la 2,9 la sută pentru anul 2024. De la data ultimului *Raport*, BCE a continuat normalizarea politicii monetare, majorând rata dobânzii de politică monetară de patru ori în perioada noiembrie 2022-martie 2023 (cu 75 puncte de bază în noiembrie 2022, urmată de trei majorări a câte 50 de puncte de bază), până la un nivel de 3,5 la sută al dobânzii la operațiunile principale de refinanțare. Evoluțiile recente din sectorul bancar au diminuat însă așteptările privind continuarea cu aceeași intensitate a măsurilor de întărire a politicii monetare.

Prețurile la bunuri alimentare și energie au scăzut față de valorile din anul trecut, însă se mențin ridicate comparativ cu nivelurile istorice, iar prețurile la gaze înregistrează un nivel dublu față de media înregistrată în deceniul din perioada pre-pandemică (Banca Mondială, primăvară 2023). La nivel global, se prognozează că prețurile mărfurilor vor scădea în 2023 (-24 la sută în cazul petrolului și -2,8 la sută în cazul non-combustibililor, conform FMI WEO, aprilie 2023). Analiza acestor evoluții este detaliată în Caseta 1.

Caseta 1. Evoluțiile internaționale pe segmentul energiei

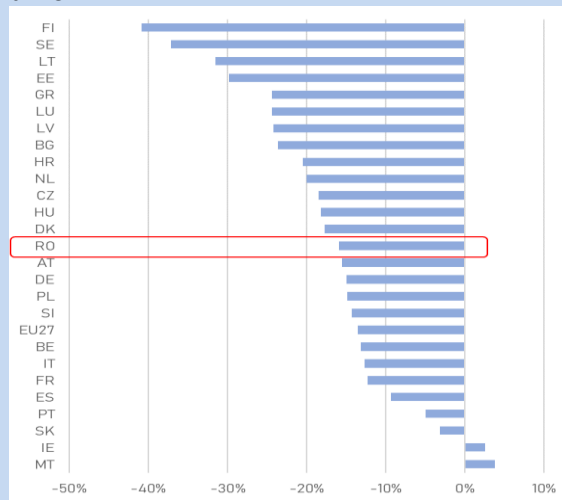
În urma pandemiei COVID-19 și a cererii internaționale în creștere, prețurile angro ale energiei au crescut la nivel mondial, iar invazia Ucrainei de către Rusia a avut un efect amplificator, ceea ce a contribuit la atingerea unor prețuri record la energie electrică, precum și la o reducere considerabilă a cererii pe acest segment (având în vedere ponderea importantă a energiei consumate în UE).

Grafic A. Ponderea producției proprii în consumul de gaze în 2021 și 2022



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic B. Modificarea consumului de gaze în țările din UE

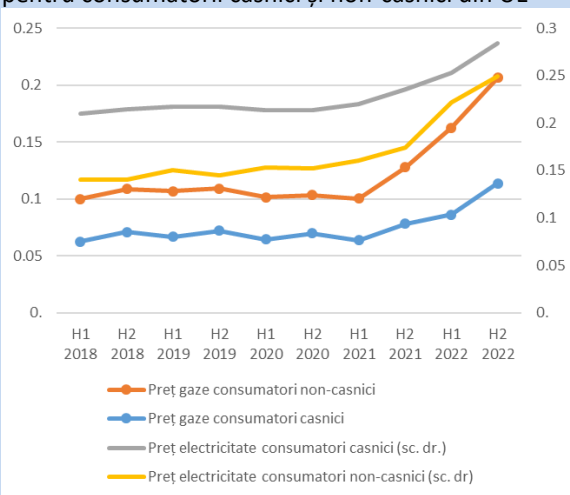


Sursa: Eurostat, calcule BNR

Notă: februarie 2023 față de februarie 2022

⁸ Buletinul economic, Ediția 2, 2023.

Grafic C. Evoluția prețului gazelor și electricității, pentru consumatorii casnici și non-casnici din UE



Nota: prețurile sunt exprimate în euro/kilowatt pe oră, toate taxele și impozitele sunt incluse. Preț gaze consumatori casnici (bandă consum D2:20GJ-200GJ); preț gaze consumatori non-casnici (bandă consum I3:10.000GJ-100.000GJ); preț electricitate consumatori casnici (bandă de consum DC:2.500kWh-5.000kWh); preț electricitate consumatori non-casnici (bandă de consum DC:500 MWh-2.000 MWh)

Sursa: Eurostat, calcule BNR

Producția proprie de gaze a UE, ca pondere în consum, a fost de 13 la sută în anul 2022, însă trei dintre statele din UE au produs mai mult de jumătate din gazul pe care l-au consumat (România 90 la sută, Germania 63 la sută și Olanda 56 la sută, Grafic A). Majoritatea statelor europene a consemnat o scădere a consumului de gaze, cea mai mare reducere fiind înregistrată în cazul Finlandei (-41 la sută). În România, ponderea producției de gaze în consum s-a majorat de la 75 la sută în 2021 la 90 la sută în 2022, în special ca urmare a scăderii consumului cu 16 la sută (în perioada februarie 2023 față de februarie 2022), Grafic B.

Prețurile la electricitate și gaze naturale au atins niveluri maxime istorice în anul 2022. Prețurile plătite de consumatorii casnici din UE s-au majorat față de perioada anterioară începerii războiului dintre Rusia și Ucraina cu 45 la sută în cazul gazelor și cu 21 la sută pentru electricitate (T2/2022 față de T2/2021), Grafic C. Pentru consumatorii non-casnici, creșterea prețurilor a fost și mai accentuată (86 la sută pentru gaze, respectiv 23 la sută pentru electricitate). România a înregistrat una din cele mai mari majorări de preț, atât la gaze, cât și la electricitate (Grafic D).

De la începutul crizei energetice (septembrie 2021), guvernele statelor europene au introdus o serie de măsuri de susținere a consumatorilor casnici și industriali. Valoarea acestor măsuri în UE a ajuns la 648 miliarde de euro în perioada septembrie 2021- ianuarie 2023 (Bruegel, martie 2023)⁹. Statul român a implementat de asemenea soluții menite să sprijine consumatorii finali și să limiteze accentuarea sărăciei energetice, prin emiterea în octombrie 2021 a unei ordonanțe de urgență (OUG 118/2021) care prevedea plafonarea prețurilor energiei electrice și a gazelor naturale (amendată ulterior printr-o serie de acte normative). În contextul în care prețurile la energie și la produsele alimentare încep să se stabilizeze, în vederea asigurării sustenabilității fiscale, măsurile de susținere ar putea fi reduse treptat și îndreptate cu precădere către categoriile mai vulnerabile (OCDE, martie 2023)¹⁰.

Criza energetică ar putea fi transformată într-o oportunitate de a investi în energie curată, precum și de a accelera tranziția verde. În Europa, pentru a reduce dependența de combustibilii fosili din Rusia, Comisia Europeană a introdus pachetul REPower EU. Prin acest pachet, România poate beneficia de fonduri în valoare de 1,4 miliarde euro¹¹ pentru a investi în noi capacități de producție, precum și pentru a întări rețelele de transport a energiei. Planuri similare de asigurare a securității energetice și de sprijinire a investițiilor pentru combaterea schimbărilor climatice, precum creșterea surselor de energie regenerabilă (inclusiv prin tehnologii noi care produc emisii scăzute, cum ar fi hidrogen, metan sintetic etc.) au fost introduse și de alte state din lume¹².

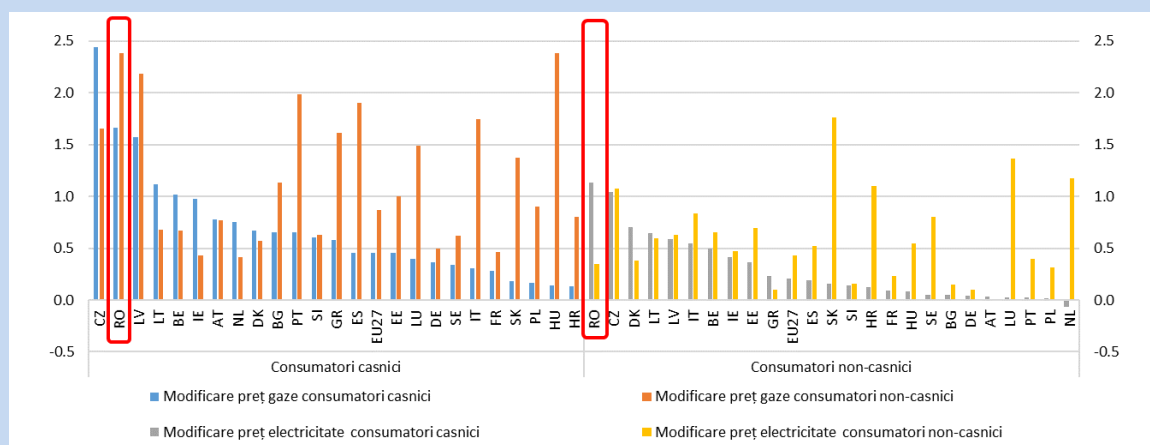
⁹ Bruegel, National fiscal policy responses to the energy crisis, martie 2023.

¹⁰ OECD Economic Outlook, Interim Report, A Fragile Recovery, martie 2023.

¹¹ <https://mfe.gov.ro/consolidarea-sistemului-energetic-national-mipe-lanseaza-in-consultare-publica-capitolul-repower-eu-care-va-aduce-romaniei-14-miliarde-de-euro-pentru-independenta-energetica/>

¹² În SUA a fost introdus Inflation Reduction Act, în Japonia – programul Green Transformation (GX), China și India au introdus planuri de creștere a energiei regenerabile.

Grafic D. Dinamica prețurilor la gaze și electricitate în S2 2022 față de S2 2021, pentru consumatori casnici și non-casnici



Nota: toate taxele și impozitele sunt incluse, prețurile sunt exprimate în euro/kWh. Preț gaze consumatori casnici (bandă consum D2:20GJ-200GJ); preț gaze consumatori non-casnici (bandă consum I3:10.000GJ-100.000GJ); preț electricitate consumatori casnici (bandă de consum DC:2.500kWh-5.000kWh); preț electricitate consumatori non-casnici (bandă de consum DC:500 MWh-2.000 MWh)

Sursa: Eurostat, calcule BNR

Piețe financiare regionale

Similar tendințelor pe plan internațional, piețele financiare din regiune¹³ au avut o evoluție favorabilă în prima parte a perioadei analizate (noiembrie 2022-februarie 2023). În contextul atenuării presiunilor inflaționiste din Statele Unite ale Americii și din alte economii dezvoltate spre finele anului 2022 (parțial datorită stabilizării prețurilor la energie), așteptările investitorilor cu privire la ritmul de întărire a politicii monetare de către principalele bănci centrale s-au temperat, contribuind la un sentiment favorabil al pieței, precum și la o relaxare a condițiilor financiare și la un apetit sporit pentru activele cu un grad mai ridicat de risc pe piețele financiare internaționale¹⁴, inclusiv la nivel regional. Cu toate acestea, evenimentele recente din sectorul bancar au contribuit la o creștere considerabilă a aversiunii la risc a investitorilor, cu implicații asupra piețelor financiare regionale (mai multe detalii în Caseta 2).

Caseta 2. Evenimentele care au marcat sectorul bancar internațional și implicații asupra sectorului bancar din România

Colapsul Silicon Valley Bank (SVB) din data de 10 martie 2023 reprezintă cel mai mare faliment al unei bănci americane din ultimii 15 ani, SVB fiind o bancă înființată în urma cu circa 40 de ani ce avea o activitate specializată, cu expuneri semnificative din creditarea către firme de tip start-up (în special din domeniul tehnologic) și o valoare totală a activelor de circa 210 miliarde USD. Rata redusă de acoperire a depozitelor SVB, coroborată cu temerile deponenților cu privire la situația financiară a băncii – manifestate preponderent pe fondul unor pierderi substanțiale nemarcate la piață, ca urmare a deteriorării valorii activelor cu venit fix clasificate ca deținute până la scadență (*held to maturity*) – au contribuit la o retragere pe scară largă a depozitelor de la SVB, precum și de la alte bănci cu profil similar.

În special au fost afectate băncile regionale de dimensiune medie din SUA, ale căror depozite au fost mutate preponderent la bănci mari. După SVB, o altă bancă americană de o dimensiune mai redusă (cu active de circa

¹³ Făcând referire la țările din Europa Centrală și de Est (ECE), în principal la România, Polonia, Cehia și Ungaria.

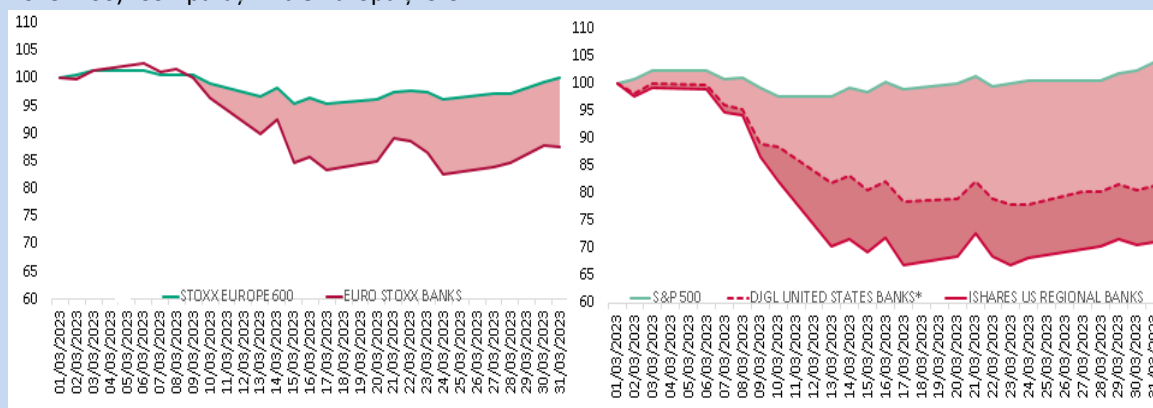
¹⁴ Pentru mai multe detalii, a se vedea BIS Quarterly Review, ediția martie 2023.

100 miliarde USD), Signature Bank, a intrat în faliment. În luna aprilie 2023, seria falimentelor a fost continuată de First Republic Bank. La scurt timp după evenimentele din SUA, prețurile acțiunilor Credit Suisse Group AG au înregistrat scăderi semnificative în contextul deteriorării acute a percepției investitorilor asupra băncii ca urmare a publicării raportului anual al instituției. În încercarea de a diminua contagiunea la nivelul sectorului bancar elvețian, Banca Centrală a Elveției a coordonat preluarea Credit Suisse Group AG de către UBS Switzerland AG (cea mai mare banca elvețiană) și a furnizat, de asemenea, lichiditate acestor instituții¹⁵, în vederea asigurării stabilității financiare naționale și a limitării efectelor asupra sectorului real.

Turbulențele din sectoarele bancare din SUA și Elveția au generat o serie de reacții prompte din partea investitorilor și a instituțiilor financiare, precum și din partea băncilor centrale și a autorităților de reglementare și de supraveghere. În urma falimentului SVB, pe piețele financiare internaționale s-a remarcat o majorare semnificativă a aversiunii față de risc a investitorilor, în contextul unui fenomen de tip *flight-to-safety*, precum și o înăsprire temporară a condițiilor financiare în SUA și în zona euro, ca urmare a amplificării volatilității pe piețele de capital și a majorării costurilor de finanțare, atât pe piețele interbancare, cât și pe cele de obligațiuni corporative¹⁶. De asemenea, s-a observat și o schimbare abruptă a așteptărilor investitorilor cu privire la perspectiva conduitei viitoare a politicii monetare a Fed și a Băncii Centrale Europene (BCE). Cotațiile bursiere ale acțiunilor emise de bănci au înregistrat ajustări negative importante la nivel global în luna martie 2023, în baza deteriorării sentimentului piețelor la adresa instituțiilor bancare.

Pentru a limita implicațiile negative asupra stabilității financiare și pentru a diminua incertitudinea pe piețele financiare, autoritățile au implementat o serie de măsuri. În SUA, Corporația Federală de Asigurare a Depozitelor (FDIC) a garantat în totalitate depozitele SVB și Signature Bank, și a facilitat preluarea First Republic Bank de către JP Morgan, în timp ce Fed a lansat un nou program în vederea furnizării de lichiditate adițională către sectorul bancar (*Bank Term Funding Programme*). Totodată, Fed, împreună cu BCE, Banca Angliei, Banca Japoniei și Banca Națională a Elveției au majorat frecvența derulării operațiunilor de lichiditate în dolari (de la săptămânală la zilnică), până la sfârșitul lunii aprilie 2023. BCE a declarat că este pregătită să furnizeze lichiditate sectorului bancar din zona euro, în eventualitatea în care aceasta va fi necesară – în vederea menținerii stabilității financiare și a transmisiei eficiente a politicii monetare – și că sectorul bancar european este rezilient, pe fondul unor poziții solide de capital și lichiditate, inclusiv ca urmare a implementării cadrului de reglementare bancară la nivel european după criza financiară din 2008¹⁷.

Grafic A Evoluția indicilor bursieri reprezentativi pentru economie și sectoarele bancare (1 Martie 2023=100). Comparații între Europa și S.U.A.



Sursa: Refinitiv;

* Indicele bancar DJGL United States Banks are în componență Silicon Valley Bank și Signature Bank

¹⁵ <https://www.bis.org/review/r230324d.pdf>

¹⁶ FMI, Global Financial Stability Review, aprilie 2023.

¹⁷ <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2023/html/ecb.is230316~6c10b087b5.en.html>

Falimentul SVB a readus în discuție modul de concepere și funcționare a schemelor de garantare a depozitelor, atât în SUA, cât și la nivel european. Comisia Europeană are în vedere îmbunătățirea cadrului existent de gestionare a crizelor bancare și de garantare a depozitelor, în special pentru băncile de dimensiuni mici și mijlocii¹⁸.

Măsurile adoptate au temperat, într-o anumită măsură, sentimentul negativ al deponenților și al investitorilor pe piețele financiare internaționale. Posibilele implicații generate de deteriorarea sentimentului general al piețelor cu privire la instituțiile bancare s-ar fi putut propaga asupra sectorului bancar din România prin intermediul riscului de contagiune, care se putea materializa în mod direct (prin expuneri ridicate în relația cu băncile afectate sau grupuri afiliate lor) sau în mod indirect (în principal, prin afectarea percepției investitorilor asupra grupurilor bancare cu prezență pe piața locală).

Riscul de contagiune din perspectiva expunerilor directe este limitat având în vedere specificul activității bancare din România, bazat pe relația cu clienții rezidenți. Înrautățirea situației economice și financiare din afara României nu are un potențial destabilizator ridicat asupra sectorului bancar autohton, în condițiile ponderii reduse a activelor externe în totalul bilanțier (7,8 la sută, martie 2023). Aceste active sunt reprezentate, în general, de expuneri ale filialelor din România față de entitatea-mamă a grupului din care fac parte sau față de alte filiale ale grupului propriu.

Din perspectivă indirectă, sectorul bancar autohton este sensibil la evoluțiile asociate grupurilor bancare mamă din UE, care la rândul lor sunt influențate de conexiunea cu alte bănci americane sau bănci non-UE cu expuneri pe piața americană. Cotațiile bursiere ale principalelor grupuri bancare prezente în România prin intermediul filialelor au fost afectate de turbulențele actuale în contextul știrilor negative la adresa băncilor și a temerilor privind reziliența acestora din perspectiva lichidității și solvabilității. Cu toate acestea, capitalizarea bursieră a băncilor locale listate la Bursa de Valori București (BVB) a cunoscut o scădere redusă în raport cu cea observată la nivelul băncilor europene și, în particular, față de cea a grupurilor bancare cu filiale în România. Modelul de afaceri al sectorului bancar românesc (bazat preponderent pe finanțarea din depozite de tip *retail*, cu o volatilitate mai redusă decât finanțarea de tip *wholesale*), precum și gradul redus de complexitate și sofisticare financiară (cu o finanțare scăzută de pe piețele de capital, folosirea redusă a instrumentelor financiare derivate, etc.) conduc la un nivel de contagiune mai redus în comparație cu alte sectoare bancare europene.

Pe plan european, în contextul sentimentului favorabil al investitorilor pe piețele financiare internaționale, piețele de capital au consemnat o dinamică pozitivă la începutul perioadei analizate. Indicele Eurostoxx 50 a înregistrat creșteri pronunțate (în ciuda deteriorării perspectivelor privind profitabilitatea companiilor), în principal ca urmare a diminuării primelor de risc asociate acțiunilor¹⁹. Tensiunile ulterioare din sectorul bancar din SUA au determinat o ajustare descrescătoare (-5,1 la sută în perioada 9-17 martie 2023), corectată însă integral până la sfârșitul lunii martie 2023. Acțiunile băncilor europene au fost, de asemenea, afectate considerabil de turbulențele manifestate inițial în SUA, indicele Eurostoxx Banks înregistrând o scădere de 16,7 la sută în perioada 9-17 martie 2023, deși impactul a fost eterogen la nivelul țărilor și băncilor afectate. Similar tendințelor internaționale, piețele de capital din regiunea ECE au înregistrat evoluții favorabile la începutul perioadei de referință, urmate de oscilații episodice și o volatilitate relativ mai ridicată începând cu jumătatea lunii martie 2023 (Grafic 1.2).

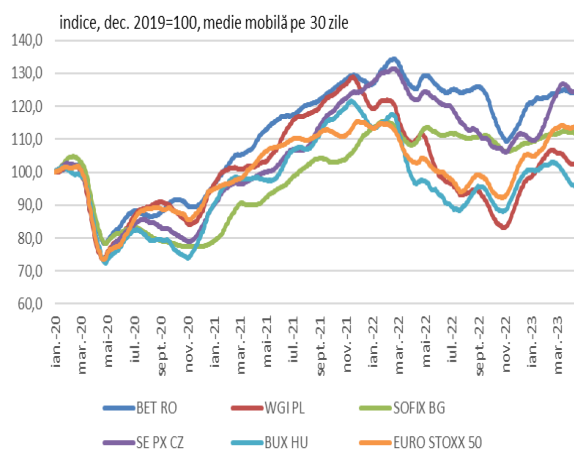
La nivel regional, băncile centrale au reacționat la apariția presiunilor inflaționiste la finele anului 2021, majoritatea dintre acestea începând procesul de întărire a politicii monetare înaintea băncilor centrale din principalele economii dezvoltate. De la publicarea raportului anterior, Consiliul de administrație al

¹⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2250

¹⁹ O dinamică similară se remarcă și în SUA în cazul indicelui S&P 500. Pentru detalii, a se vedea BIS Quarterly Review, ediția martie 2023.

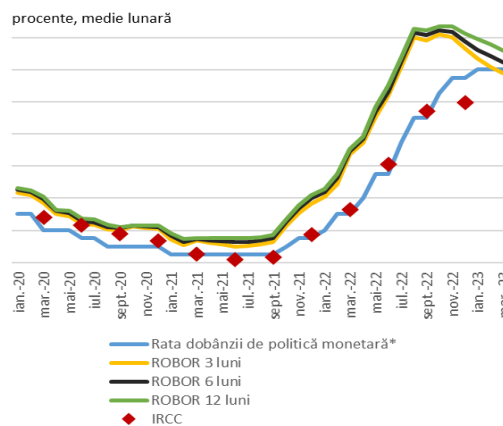
BNR a majorat rata dobânzii de politică monetară cu 0,25 puncte procentuale în ianuarie 2023, aceasta fiind menținută ulterior constantă la nivelul de 7 la sută în cadrul celor mai recente două ședințe (din februarie și aprilie 2023), în contextul plafonării și descreșterii ulterioare a ratei anuale a inflației în linie cu previziunile BNR, precum și ale perspectivei scăderii semnificativ mai alerte a acesteia până la mijlocul anului 2024 decât s-a anticipat anterior, inclusiv ca urmare a prelungirii schemelor de plafonare și compensare a prețurilor la energie până la 31 martie 2025. În mod similar, ratele dobânzilor de politică monetară ale băncilor centrale din regiune au fost menținute constante de-a lungul perioadei analizate (la nivelul de 7 la sută în Cehia, 6,75 la sută în Polonia, respectiv 13 la sută în Ungaria).

Grafic 1.2. Evoluția indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE și din zona euro



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

Grafic 1.3. Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)



Sursa: BNR, calcule BNR
*) sfârșit de perioadă

Pe piața interbancară internă, dobânzile s-au stabilizat spre finele anului 2022, principalele cotații poziționându-se pe o traiectorie descendentă graduală începând cu luna noiembrie 2022, pe fondul îmbunătățirii condițiilor lichidității, precum și ca urmare a revizuirii așteptărilor instituțiilor de credit cu privire la perspectiva ratei dobânzii de politică monetară²⁰. Cotațiile ROBOR 3M și 12M au consemnat scăderi de 1,5 puncte procentuale (în cazul ROBOR la 3 luni), respectiv de 1,3 puncte procentuale (pentru ROBOR la 12 luni), în raport cu maximele atinse în toamna anului 2022, situându-se la nivelul de 6,71 la sută, respectiv 7,12 la sută, la sfârșitul lunii aprilie 2023 (Grafic 1.3). O dinamică similară, deși mai puțin pronunțată, se remarcă și în cazul Poloniei și al Cehiei.

În linie cu evoluțiile la nivel regional, piața secundară a titlurilor de stat emise de guvernul României a consemnat o dinamică pozitivă la începutul perioadei analizate (noiembrie 2022-februarie 2023), randamentele obligațiunilor pe termen lung înregistrând periodic descreșteri pronunțate, pe seama îmbunătățirii sentimentului pe piețele financiare internaționale, inclusiv a percepției de risc asupra regiunii, Grafic 1.4. Aceste evoluții au fost reflectate, spre exemplu, în diminuarea considerabilă a costului asigurării riscului de credit asociat titlurilor de stat emise de țările din Europa Centrală și de Est (făcând referire la cotațiile CDS aferente titlurilor pe 5 ani), în special în cazul României, Ungariei și Poloniei, și într-o măsură mai mică, în cazul Cehiei. Începând cu luna februarie 2023, randamentele titlurilor de stat au consemnat o serie de oscilații episodice, pe fondul fluctuațiilor așteptărilor

²⁰ BNR, *Raport asupra inflației*, ediția din februarie 2023.

investitorilor cu privire la traiectoriile viitoare ale ratelor dobânzilor de politică monetară ale principalelor bănci centrale, cât și datorită deteriorării sentimentului pe piețele financiare internaționale, în urma turbulențelor din sectoarele bancare din SUA și Elveția²¹. Pe piața primară, primul trimestru al anului 2023 a fost marcat de emisiuni substanțiale de obligațiuni de către statele din ECE. În cazul României, pe piața primară internă au fost emise obligațiuni în valoare de 40 miliarde lei, un volum dublu față de cele 17,6 miliarde lei anunțate.

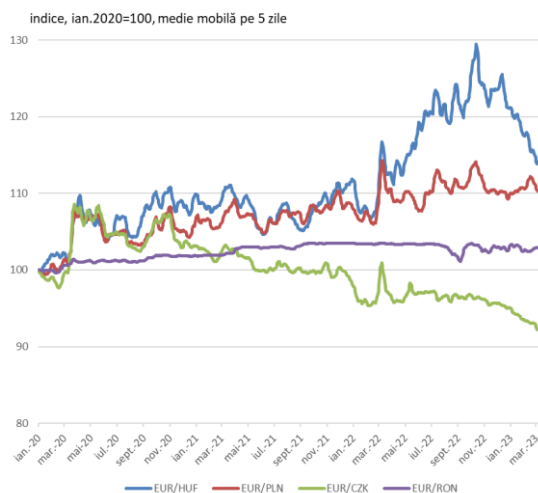
Grafic 1.4. Randamentele titlurilor de stat* cu maturitate de 10 ani, emise de țări din regiunea ECE



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

*cotații bid; titluri emise în moneda locală

Grafic 1.5. Evoluția ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

Moneda națională a rămas una dintre cele mai stabile din regiune, cursul de schimb EUR/RON, neînregistrând fluctuații semnificative de-a lungul perioadei de referință (Grafic 1.5). Se remarcă, cu toate acestea, apariția unor episoade de apreciere a leului, manifestate în principal în condițiile atractivității relative a plasamentelor în lei, dat fiind diferențialul de dobândă favorabil, precum și creșterea economică robustă a României, atât comparativ cu zona euro, cât și față de economiile regionale. În ansamblu, demararea procesului de înăsprire a politicii monetare de către băncile centrale din regiune mai devreme și într-un ritm relativ mai alert față de BCE, precum și față de alte bănci centrale majore, a condus la un diferențial de dobândă favorabil, ce a susținut monedele din ECE, contribuind la aprecierea unora dintre ele în raport cu EUR.

La nivel regional, riscuri considerabile rămân asociate unei eventuale escaladări a tensiunilor geopolitice, precum și în cazul intensificării turbulențelor apărute recent în sectorul bancar, ce au potențialul de a amplifica aversiunea față de risc la nivel global, cu implicații asupra fluxurilor internaționale de capital, și implicit asupra piețelor financiare regionale.

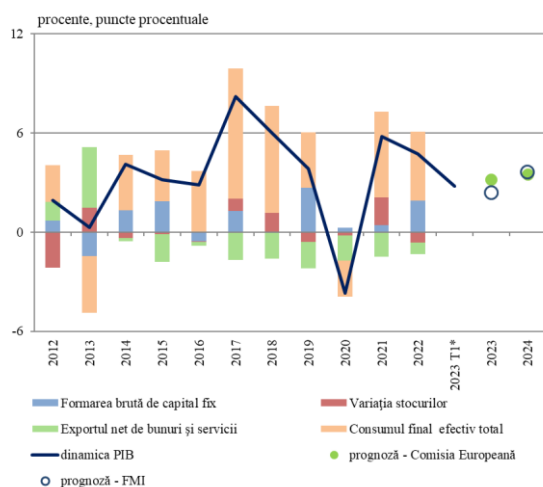
1.2. Evoluții macroeconomice interne

Comparativ cu trimestrul anterior, creșterea economică a accelerat în trimestrul IV 2022 (+4,5 la sută față de +3,7 la sută, termeni anuali), pe seama aportului mai ridicat al consumului final și al reducerii

²¹ Minuta ședinței de politică monetară a Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României din 4 aprilie 2023.

contribuției negative a exporturilor nete. Totodată, contribuția pozitivă a formării brute de capital fix s-a redus față de trimestrul anterior, pe când variația stocurilor a avut un impact negativ.

Grafic 1.6. Dinamica PIB și contribuția componentelor sale



Sursa: INS, Comisia Europeană - European Economic Forecast (primăvară 2023), FMI - World Economic Outlook (aprilie 2023)

**date semnal, rată de creștere ajustată sezonier față de trimestrul corespunzător din anul anterior

tensiunilor de la nivelul lanțurilor de aprovizionare²³, cât și scăderii prețurilor pentru energie. Cu toate acestea, persistă o serie de incertitudini, în special privind conflictul armat dintre Rusia și Ucraina, cu implicații asupra evoluției prețurilor materiilor prime și ale bunurilor agroalimentare și a traiectoriei inflației. De asemenea, menținerea condițiilor monetare restrictive, alături de reducerea puterii de cumpărare a populației, cât și deteriorarea cererii pentru exporturi dinspre zona Euro, vor contribui la încetinirea economiei în cursul anului 2023. Astfel, rata de creștere economică pentru trimestrul I al anului 2023 a fost de 2,8 la sută, în scădere cu 2 puncte procentuale față de cea înregistrată la trimestrul I 2022. Proiecția pentru anul curent privind creșterea economică a României a FMI se situează în jurul valorii de 2,4 la sută, respectiv 3,2 la sută în cazul Comisiei Europene (Grafic 1.7). În acest context, atragerea fondurilor europene disponibile prin PNRR are o importanță ridicată. Acestea pot acționa contra-ciclic pentru a contrabalansa încetinirea activității economice, a susține investițiile și capacitatea de producție, cu efecte pozitive asupra PIB-ului potențial, și a contribui la accelerarea tranziției verzi și a digitalizării economiei.

Deși ultimele evoluții au erodat din puterea de cumpărare a populației, poziția României comparativ cu țările din UE s-a îmbunătățit. România se clasează pe poziția 20, în creștere cu două poziții față de anul anterior, cu o putere de cumpărare de 77 la sută din media UE-27 în cursul anului 2022, în creștere 33 de puncte procentuale față de nivelul de la finalul anului 2007. România se situează pe un palier

²² Indicele de activitate aferent construcțiilor nerezidențiale s-a majorat cu 20 la sută în cursul anului 2022 față de anul anterior, respectiv cu 7 la sută pentru construcțiile ingineresti.

²³ *Global Supply Chain Pressure Index* aferent lunii martie 2023, calculat de către New York Fed, se situează cu o deviație standard sub media sa istorică fiind susținut de o îmbunătățirea a timpilor de livrare din zona Euro și reducerea comenzilor restante.

similar cu Portugalia (77 la sută din media UE), Ungaria (77 la sută din media UE) și Polonia (79 la sută din media UE), dar sub nivelul înregistrat în Cehia (91 la sută din media UE).

Evoluțiile recente pe piața muncii au fost pozitive, însă vulnerabilitățile structurale persistă și sunt perspective ca unele dintre acestea vor continua să se deterioreze. Salariul mediu net în România s-a majorat cu 11 la sută în cursul anului 2022 față de anul anterior²⁴, înregistrând unul dintre cele mai alerte ritmuri anuale de creștere din UE, însă sub nivelul înregistrat de Ungaria (+16,6 la sută), Polonia (+16 la sută) și Bulgaria (+15,7 la sută). Cu toate acestea, circa 23 la sută din salariați câștigă salariul minim pe economie (1,2 milioane persoane, date la noiembrie 2022)²⁵, iar proporția este așteptată să înregistreze un avans în cursul anului, în condițiile modificărilor legislative privind angajații microîntreprinderilor.

Efectivul de salariați a înregistrat o dinamică anuală de 1,4 la sută în luna martie 2023, încetinind de la creșterea de 1,8 la sută la martie 2022. Rata șomajului BIM a scăzut de la 6 la sută la 5,4 la sută în perioada decembrie 2021-martie 2023, iar numărul locurilor de muncă vacante aferente anului 2022 s-a majorat ușor față de anul anterior. Deși disponibilitatea forței de muncă calificată este în continuare una dintre cele mai presante probleme cu care se confruntă companiile, ponderea celor care reclamă dificultăți din această cauză se află în scădere începând cu finalul anului 2022²⁶. Având în vedere stabilizarea așteptărilor privind angajările în următoarea perioadă, este așteptat ca gradul de tensionare a pieței muncii să se mențină la nivelul actual.

O vulnerabilitate structurală importantă este nivelul scăzut de pregătire în rândul salariaților și, implicit, o proporție redusă a personalului calificat. România are cel mai redus procent de salariați cu studii terțiare în rândul statelor membre UE (24 la sută, cu 14 puncte procentuale mai puțin față de media UE, finalul anului 2022), iar cele mai recente rezultate ale testelor PISA²⁷ (derulate în anul 2018) subliniază performanța scăzută a sistemului de învățământ românesc și diferențele semnificative între mediul rural și cel urban. În plus, conform indicelui economiei și societății digitale (DESI) calculat de Comisia Europeană, România se situează pe ultimul loc în clasamentul UE, unul dintre factorii determinanți fiind nivelul foarte scăzut de competențe digitale de bază ale populației.

În acest context, este necesară definirea unei strategii la nivel național pentru creșterea nivelului de educație și pentru formarea profesională în rândul tinerilor, în vederea asigurării accesului și integrării tinerilor pe piața muncii, încurajării digitalizării și accelerării tranziției verzi. Toate acestea pot avea consecințe pozitive asupra veniturilor bugetare. Absorbția fondurilor PNRR adresate digitalizării²⁸ va aduce beneficii semnificative, atât pentru îmbunătățirea competențelor digitale ale populației, cât și pentru eficientizarea sectorului guvernamental. Ca urmare, deficiențele privind calitatea capitalului uman și evoluțiile demografice recente pot deveni obstacole importante în procesul de convergență reală, fiind imperativă monitorizarea atentă a acestora (mai multe detalii în Caseta 3).

²⁴ Conform datelor Eurostat privind veniturile nete anuale pentru o persoană ce câștigă echivalentul a 100% din salariul mediu, fără copii.

²⁵ Conform [notei de fundamentare](#) a Hotărârii pentru stabilirea salariului de bază minim brut pe țară garantat în plată redactată de Ministerul muncii și solidarității sociale, noiembrie 2022.

²⁶ Media indicatorului așteptărilor privind ocuparea a fost 106 în T1 2023, în linie cu valoarea din T4 2022, conform Sondajului privind activitățile economice și consumatorii derulat de către Comisia Europeană

²⁷ PISA reprezintă un studiu comparativ derulat de OCDE la nivel internațional de măsurare a dezvoltării competențelor de bază (citire, matematică și științe) ale elevilor aflați la finalul învățământului obligatoriu.

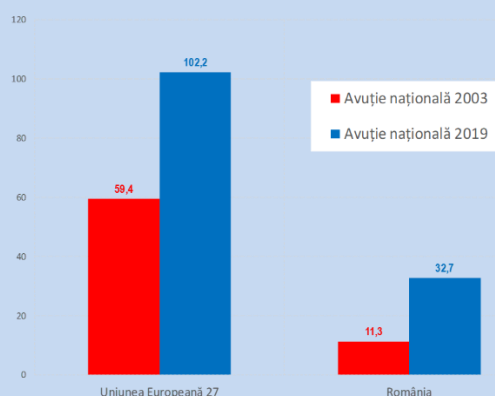
²⁸ Acestea reprezintă aproximativ 20 la sută din fonduri, respectiv 6 miliarde Euro.

Caseta 3. Avuția națională a României²⁹

Conform legislației europene³⁰, avuția națională este definită drept „situația contabilă a valorii activelor deținute economic și a pasivelor neachitate ale unei unități instituționale sau ale unui grup de unități”. Avuția națională este compusă, în mod tradițional, din active nefinanciare și financiare. În cadrul activelor nefinanciare sunt incluse activele fixe, stocurile, obiectele de inventar și activele nerezultate din procesul de producție, cum ar fi resursele naturale, în timp ce categoria activelor financiare este compusă din aur monetar și DST, numerar și depozite, titluri de natura datoriei, credite, participații și unități ale fondurilor de investiții, sisteme de asigurări, de pensii și scheme de garanții, instrumente financiare derivate, precum și alte conturi de primit/plătit. Pe baza acestei metodologii, avuția națională a României se situa la nivelul de 637 mld. euro în anul 2020, după o majorare de 2,6 ori față de anul 2003. În profil sectorial, avuția populației a crescut de 2,9 ori în perioada 2003-2020, ajungând la 247 mld. euro, importanța sectorului în totalul avuției naționale crescând de la 34 la sută în 2003, la 39 la sută în 2020. În cazul companiilor nefinanciare, avuția s-a majorat de 3,6 ori în același interval de referință, până la valoarea de 256 mld. euro, reprezentând circa 40 la sută din avuția națională totală din anul 2020.

În perioada recentă, literatura de specialitate și organismele internaționale relevante pun accentul tot mai mult pe necesitatea măsurării cuprinzătoare a avuției naționale, dincolo de indicatorul Produs Intern Brut (PIB). Acesta din urmă este un indicator util, standardizat, înțeles și aplicat unitar, comparabil în timp și între țări, însă insuficient pentru a surprinde potențialul de dezvoltare a unei țări, inclusiv din perspectiva resurselor umane, naturale și sociale. Astfel, avuția națională și PIB sunt indicatori complementari, iar adoptarea de politici fără a ține cont de corelarea acestora determină obținerea unor rezultate suboptimale. Prin urmare, măsurarea cuprinzătoare a avuției naționale (indicator de stoc) completează informația furnizată de indicatorul PIB (indicator de flux) și oferă o imagine mai amplă asupra tendințelor economice și sociale ale unei țări, incluzând următoarele elemente: (1) capitalul produs ce include elemente precum drumuri, căi ferate, porturi, locuințe, utilaje și o mare varietate de alte active și infrastructura fizică; (2) capitalul financiar care cuprinde conturi bancare, acțiuni, obligațiuni, creanțe bănești și alte active financiare; (3) capitalul natural ce conține resurse naturale sub forma pădurilor, terenurilor agricole și zăcămintelor minerale; (4) capitalul uman ce ia în calcul cunoștințele, aptitudinile și capacitățile colective ale populației și (5) capitalul social care include normele și comportamentele ce definesc interacțiunile dintre membrii societății, inclusiv elemente fundamentale precum drepturile, legile, incluziunea socială și guvernanta.

Grafic A. Evoluția avuției totale pe locuitor în UE27, în anii 2003 și 2019 (mii euro)



Sursa: Georgescu et al. (2023)

Conform analizelor Băncii Mondiale, capitalul uman este cea mai importantă componentă a avuției naționale în sens larg, fiind un motor esențial al creșterii economice durabile și al reducerii sărăciei. Acesta reprezintă, în medie, aproximativ două treimi din avuția totală la nivel global, ponderea extinzându-se de la 62 la sută în anul 1995 la 64 la sută în anul 2018. În cazul României, estimările Băncii Mondiale indică o proporție de circa 63 la sută a avuției umane în totalul avuției naționale. Totuși, datele provizorii ale Recensământului Populației și Locuințelor din anul 2021 arată faptul că vulnerabilitățile la adresa capitalului uman din România s-au accentuat, populația rezidentă continuându-și tendința descendentă (în scădere cu aproape 1 milion față de anul 2011), fenomenul de îmbătrânire demografică

²⁹ Georgescu, F., Gherghina, G., Cozmâncă, B.-O., Neagu, F., Pintilia, L., Drăgușin, L., (2023), *Avuția națională a României*, Editura Publica.

³⁰ Regulamentul UE nr. 549/2013 al Parlamentului European privind Sistemul european de conturi naționale și regionale din Uniunea Europeană.

adâncindu-se (vârsta medie a populației crescând de la 40,8 la 42,4 ani în anul 2021, iar indicele de îmbătrânire demografică deprecindu-se cu circa 20 de puncte procentuale), în timp ce nivelul de educație a populației, deși pe o tendință de îmbunătățire în ultimii 10 ani, clasează România pe ultimul loc la nivel european.

Pe lângă capitalul uman, se constată o importanță în creștere a schimbărilor climatice în relație cu avuția națională, acestea determinând atât potențiale oportunități de creștere a avuției naționale cu investiții relativ modeste, cât și riscuri semnificative determinate de creșterea intensității și frecvenței șocurilor externe asupra dezvoltării avuției. O modalitate de creștere a rezilienței în fața acestor riscuri constă în diversificarea avuției naționale. Capitalul uman, element extrem de important în cadrul avuției naționale în sens extins, prezintă, de asemenea, interdependențe semnificative cu mediul înconjurător, fiind afectat negativ de poluarea aerului sub forma creșterii mortalității premature și a morbidității, cu efecte nefavorabile asupra productivității muncii și creșterii economice.

Analiza avuției naționale pe locuitor pune în evidență un nivel relativ redus și o polarizare puternică în România, alimentând neîncrederea populației în instituțiile publice și tensiunile sociale. Avuția națională pe locuitor înregistra în anul 2019 un nivel de 32,7 mii euro în România, în creștere de 2,9 ori, respectiv cu 21,4 mii euro, față de anul 2003 (Graficul A), situându-se sub media UE27 (de 3,1 ori mai mare) și plasându-se doar înaintea Bulgariei (28,3 mii euro pe locuitor) și a Greciei (21,2 mii euro pe locuitor). Astfel, se conturează necesitatea unor acțiuni precum:

- Completarea măsurilor de creștere economică cu cele vizând consolidarea avuției naționale. Studiul consideră importante politicile industriale, demografice și de îmbunătățire a educației populației, acestea având un impact favorabil asupra componentelor avuției. În acest sens, Banca Națională a României are în vedere demararea unor proiecte de educație financiară și în sfera companiilor nefinanciare, precum și creșterea gradului de pregătire profesională a salariaților din bănci.
- Intensificarea aportului mediului academic în studierea componentelor mai puțin examinate ale avuției naționale a României, cum ar fi capitalul uman și cel social.
- Nu în ultimul rând, analiza consideră esențială includerea în cadrul avuției naționale a terenurilor și resurselor naturale și cuantificarea în mod unitar a componentei privind capitalul uman. Importanța acestei acțiuni devine cu atât mai ridicată în contextul evoluțiilor demografice recente, precum și al amplificării decalajelor de inovație la nivel global.

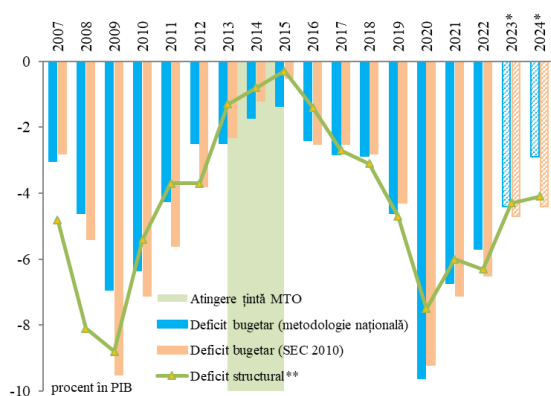
Deficitul bugetar *cash* aferent anului 2022 s-a situat la 5,68 la sută din PIB, în scădere cu 1,05 puncte procentuale față de anul anterior. România a avut al doilea cel mai ridicat deficit bugetar pentru anul 2022, fiind depășită doar de Italia (-8 la sută). Deficitul bugetar ridicat se datorează în principal ponderii reduse a veniturilor fiscale și a contribuțiilor din asigurări în PIB (27 la sută față de 41 la sută la nivel european pentru anul 2022), ca urmare a colectării deficitare a impozitelor, a ponderii ridicate aferente economiei informale și a persoanelor remunerate cu salariul minim, dar și a numărului crescut de excepții existente. Ponderea cheltuielilor bugetare este de 40 la sută în PIB, cu 10 puncte procentuale sub media Uniunii Europene.

Veniturile totale au crescut în linie cu evoluția PIB nominal (+21 la sută) și s-au menținut la 32 la sută din PIB, pe când cheltuielile totale s-au majorat cu 17,7 la sută. Evoluția cheltuielilor cu dobânzile prezintă o creștere cu 61 la sută (de la 1,5 la sută la 2 la sută din PIB), situându-se la un maxim istoric, pe fondul majorării randamentelor titlurilor de stat. De asemenea, cheltuielile cu subvențiile au avut o rată de creștere alertă (+108 la sută), în contextul programelor de plafonare a prețurilor energetice pentru populație și companii³¹. Introducerea de subvenții poate fi eficientă pe termen scurt, asigurând o protecție pentru consumatorii cu venituri reduse, însă eficiența măsurii se reduce pe termen mediu

³¹ Schema de compensare pentru consumul de energie electrică și gaze naturale al consumatorilor non-casnici pentru sezonul rece 2021-2022 a avut un impact bugetar de 7 miliarde lei, reprezentând 39 la sută din valoarea subvențiilor.

și lung. În acest sens, accelerarea tranziției verzi prin creșterea sustenabilă și inteligentă a producției și capacităților de stocare a energiei verzi devine crucială, cu efecte pozitive asupra siguranței energetice și reducerii impactului volatilității prețurilor energetice. Demararea programului REPower EU în luna martie a anului 2023 și fondurile substanțiale disponibile prin PNRR adresate tranziției verzi (aproximativ 37 la sută din total, respectiv 12 miliarde euro) pot juca un rol important în acest proces.

Grafic 1.7. Deficitul bugetar și deficitul structural



Sursa: MF, Comisia Europeană

Notă: * valori prognozate; ** deficitul structural se referă la deficitul bugetar ajustat ciclic, raportat la PIB-ul potențial nominal, ce reprezintă cel mai ridicat nivel de producție al unei economii, fără a genera presiuni inflaționiste

veniturilor fiscale, pe fondul încetinirii activității economice, dar și a modificărilor aduse contribuțiilor din asigurări³², care au fost doar parțial contra-balansate de creșterea încasărilor din impozitul de salarii³³. Însă, deși România are una dintre cele mai ridicate rate de impozitare a veniturilor salariale (locul patru la nivel european³⁴), ponderea veniturilor din contribuții de asigurări și impozitul pe salarii și venit se situează la doar 12,2 la sută, locul 20 la nivel european³⁵. La acestea se adaugă creșterea peste previziuni a cheltuielilor, în special a celor cu investițiile și dobânzile.

Perspectivile privind absorbția fondurilor aferente PNRR pentru anul 2023 sunt de încetinire, în special datorită transmiterii cu întârziere a celei de-a treia cereri de plată aferente următoarei tranșe (de 3,1 miliarde euro). Această cerere trebuie să fie însoțită de documentația privind îndeplinirea a 55 de ținte și jaloane aferente ultimelor două trimestre din 2022. În plus, capacitatea administrativă redusă de absorbție a fondurilor se reflectă în rata de absorbție aferentă cadrului multi-anual 2014-

Ritmul de creștere a cheltuielilor de personal s-a menținut la 5 la sută, iar ponderea cheltuielilor de asistența socială și personal a ajuns la 79 la sută din valoarea veniturilor fiscale și a contribuțiilor de asigurări, în scădere cu 15 puncte procentuale față de finalul anului 2020. Dinamizarea veniturilor din fonduri europene (+26 la sută față de anul anterior) în condițiile încasării a celei de-a doua tranșe de prefinanțare în ianuarie și efectuării primei cereri de plată aferente PNRR în octombrie, a contribuit la accelerarea cheltuielilor de investiții (+22 la sută față de anul anterior).

Deficitul bugetar pentru primele patru luni ale anului 2023 s-a majorat cu 0,56 puncte procentuale față de anul anterior, situându-se la 1,72 la sută din PIB. Această evoluție este consecința unei dinamici sub așteptări a

³² Ca urmare a extinderii de facilități către angajații din sectorul agricol și industrial alimentară similar cu facilitățile acordate salariaților din construcții.

³³ Acestea au consemnat creștere importantă (+33 la sută) în perioada ianuarie-martie 2023 față de nivelul încasat în aceeași perioadă a anului 2022 ca urmare a intrării în vigoare a modificărilor aduse prin Ordonanța de Urgență 16/2022, aprobată prin Legea 370/2022 privind introducerea obligativității microîntreprinderilor de a declara cel puțin un angajat plătit cu salariul minim la 31 decembrie 2022.

³⁴ Conform Eurostat, pentru anul 2022 rata de taxare pentru o persoană fără copii ce câștigă salariul mediu era 36,7 la sută.

³⁵ Date aferente anului 2022.

2020 (78 la sută la mai 2023, față de 89 la sută în cazul Poloniei, 88 la sută în cazul Cehiei și 86 la sută în cazul Ungariei).

Atingerea țintei de 4,4 la sută pentru deficitul bugetar aferent anului 2023³⁶ va fi îngreunată de temperarea creșterii economice. Continuarea procesului de consolidare bugetară este crucială, în contextul angajamentului României prin Procedura de Deficit Excesiv de a atinge ținta de 2,9 la sută din PIB pentru anul 2024, cât și pentru menținerea ratingului suveran în categoria *investment grade*³⁷. Astfel, promulgarea *Ordonanței de urgență privind unele măsuri fiscal-bugetare, prorogarea unor termene, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative* ce prevede o reducere a cheltuielilor de 5 miliarde de lei (echivalentul a 0,3 la sută din PIB), reprezintă o primă etapă, dar este important să fie urmată de alte măsuri.

Datoria publică a României s-a majorat cu 20 la sută la martie 2023 comparativ martie 2022, crescându-și ușor ponderea în PIB (+0,7 puncte procentuale), până la 49,2 la sută. Comparativ cu finalul anului 2019, datoria publică s-a majorat cu 89 la sută, situând România pe locul doi la nivel european, în urma Estoniei (+180 la sută) și semnificativ peste nivelul înregistrat în Uniunea Europeană (+22 la sută)³⁸.

Necesarul de finanțare aferent anului 2023 s-a majorat ușor față de anul anterior (+6 la sută), crescând cu 75 la sută față de nivelul înregistrat anterior pandemiei COVID-19. Ponderea ridicată a finanțărilor pe piețele externe (aproximativ 30 la sută), alături de capacitatea limitată a sectorului domestic de a absorbi un volum semnificativ de titluri de stat nou-emise, constituie o vulnerabilitate importantă în cazul creșterii incertitudinilor pe piețele financiare. În plus, România are a treia cea mai ridicată pondere a datoriei publice în valută (56 la sută la martie 2022), după Croația și Bulgaria, comparativ cu 23 la sută în cazul Ungariei și Cehiei³⁹, respectiv o pondere însemnată a deținerilor titluri de stat de către investitori străini⁴⁰. La aceste evoluții se adaugă deficitul comercial semnificativ, crescând impactul negativ al unei depreciere valutare sau a creșterii aversiunii la risc a investitorilor internaționali asupra serviciului datoriei guvernamentale, cât și a capacității de finanțare a deficitului bugetar.

Vulnerabilitățile macroeconomice care provin dinspre poziția externă devin tot mai preocupante. Deficitul de cont curent și-a accelerat semnificativ adâncirea în raport cu anii precedenți (-8,9 la sută din PIB în perioada T2 2022-T1 2023), consemnând în continuare cel mai mare nivel în rândul economiilor din regiune (Grafic 1.8). În valori absolute, contul curent a înregistrat un deficit anualizat de 26,3 miliarde de euro (aprilie 2022-martie 2023), în creștere cu 30 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior (Grafic 1.9). În condițiile crizei energetice și a prelungirii conflictului armat dintre Rusia și Ucraina, deficitul comercial de bunuri a consemnat o evoluție negativă (32,2 miliarde de euro în martie 2023, în creștere cu 30 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent), fiind, totodată, principalul determinant al accentuării deficitului soldului contului curent. În contrast, balanța de servicii a evoluat pozitiv, înregistrând în martie 2023 un excedent anualizat de 13,4 miliarde de euro (+42 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior).

³⁶ Conform Strategiei Fiscal-Bugetare pentru 2023-2025.

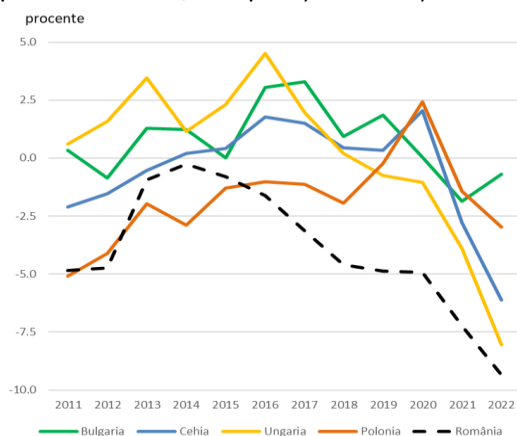
³⁷ Merită menționată îmbunătățirea Fitch Ratings la perspectivă stabilă față de negativă în luna martie 2023, condiționată însă de atragerea fondurilor europene și menținerea traiectoriei de reducere a deficitului fiscal.

³⁸ Date la decembrie 2022.

³⁹ Conform Eurostat, date aferente anului 2021.

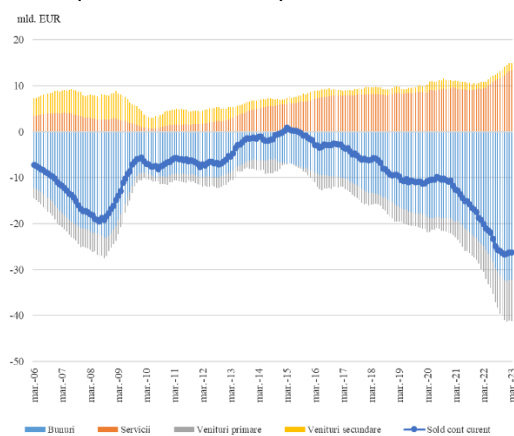
⁴⁰ La finalul anului 2022, 45 la sută din deținerile de titluri de valoare au fost ale nerezidenților.

Grafic 1.8. Soldul contului curent exprimat ca procent din PIB, comparații internaționale



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 1.9. Soldul contului curent și componentele acestuia (valori anualizate)



Sursa: BNR, calcule BNR

În perioada T2 2022-T1 2023, deficitul de cont curent a fost finanțat într-o proporție de 53 la sută prin fluxuri non-generatoare de datorie, jumătate din acestea provenind din transferurile de capital din administrația publică și jumătate din participațiile la capital de natura investițiilor străine directe (inclusiv profitul reinvestit). Creșterea ritmului absorbției fondurilor europene reprezintă o necesitate, întrucât o parte din acestea sunt nerambursabile și pot contribui la restrângerea deficitului de cont curent prin intermediul intrărilor din balanța veniturilor.

Deși a înregistrat evoluții pozitive în ultimii ani, poziția investițională internațională netă a României rămâne în continuare sub pragul de alertă stabilit de Comisia Europeană (-41 la sută din PIB la finalul anului 2022 față de pragul de -35 la sută), indicând un grad ridicat de risc la un șoc de retragere a fluxurilor de capital. În martie 2023 investițiile străine directe au consemnat o creștere anuală de 10 la sută și au fost reprezentate în proporție de 30 la sută de instrumente de natura datoriei.

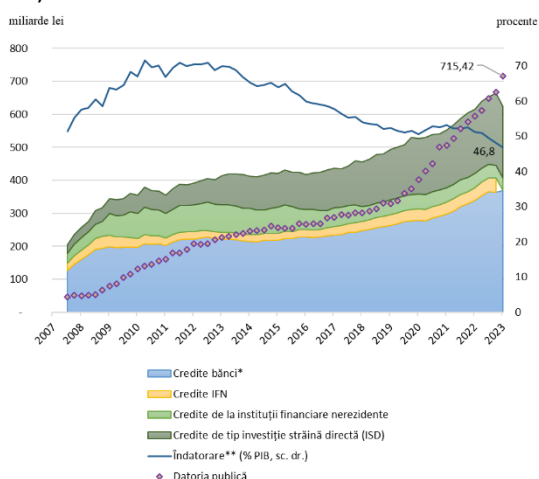
Datoria externă a României s-a majorat semnificativ, înregistrând o valoare totală de 154,7 miliarde euro în martie 2023 (+14 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior), din care 69 la sută fiind datorie pe termen lung. Aceasta din urmă a consemnat în martie 2023 o majorare de 9,8 la sută față de finalul anului 2022, în timp ce datoria externă pe termen scurt a înregistrat o creștere moderată de 1,3 la sută în aceeași perioadă de referință. Gradul de acoperire a datoriei externe pe termen scurt (calculată la valoarea reziduală) cu rezervele valutare la BNR a fost de 90,9 la sută în martie 2023, în creștere cu 10,7 puncte procentuale față de finalul anului 2022.

1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

Îndatorarea totală⁴¹ a sectorului privat pentru primul trimestru al anului 2023 a ajuns la nivelul de 46,8 la sută în PIB (Grafic 1.10), în scădere cu 4,4 puncte procentuale față de T1 2022, pe fondul unei rate de creștere a îndatorării inferioare creșterii economice (8 la sută comparativ cu 18 la sută, în termeni nominali). Îndatorarea către băncile autohtone a crescut în termeni anuali cu 9 la sută, în scădere față de anul anterior (-5 puncte procentuale). Aceasta își menține cea mai ridicată pondere în îndatorarea totală (54 la sută). Creditele IFN au accelerat, majorându-se cu 9 la sută în termeni anuali.

⁴¹ Îndatorarea totală a companiilor și populației cuprinde i) datoria financiară internă (datorie la bănci autohtone (inclusiv credite scoase în afara bilanțului și cesiuni, și datorie la IFN), ii) datorie financiară externă (bănci străine) și iii) datoria externă nefinanciară (credite mamă-fiică ale companiilor nefinanciare).

Grafic 1.10. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor

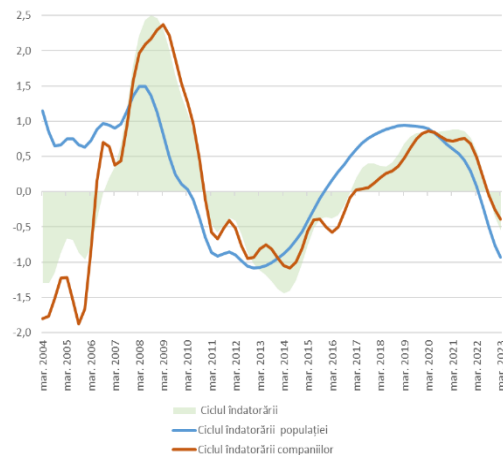


Sursa: INS, BCE, calcule BNR

*includ și creditele vândute și cele scoase în afara bilanțului

** este inclusă și datoria externă de tip ISD

Grafic 1.11. Ciclul îndatorării, după tipul de debitor

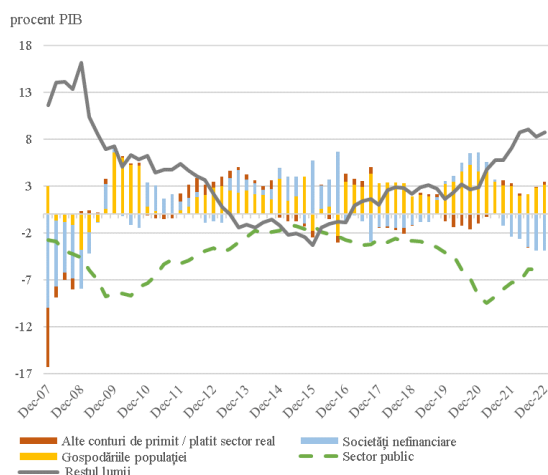


Sursa: BNR, calcule BNR

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

Datoria externă are o pondere de 38 la sută din totalul finanțării acordate sectorului privat. Aceasta s-a majorat cu 8 la sută în perioada T1 2022-T1 2023, subcomponentele sale având evoluții divergente: datoria externă financiară s-a redus cu 8 la sută, pe când investițiile străine directe⁴² s-au majorat cu 11 la sută.

Grafic 1.12. Tranzacțiile financiare nete ale sectorului public, real și restul lumii



Sursa: INS, BCE, calcule BNR Notă: Tranzacțiile sunt reprezentate ca sumă mobilă pe patru trimestre

agregat, evoluția activelor financiare nete ale sectorului real a fost relativ constantă în cursul anului

Din perspectiva sectoarelor principale, îndatorarea financiară⁴³ a crescut cu 10 la sută în cazul companiilor nefinanciare, respectiv 2 la sută pe segmentul populației. Analiza ciclului îndatorării totale arată că atât sectorul companiilor cât și al populației se mențin în faza de scădere a ciclului (Grafic 1.11). Tendința negativă este observată începând cu debutul crizei pandemice, în anul 2020, fiind accentuată de incertitudinile geopolitice și de tensiunile macroeconomice.

Din perspectiva tranșacțiilor nete financiare la nivel sectorial, se observă că sectorul populației și-a consolidat calitatea de creditor net în cursul anului 2022, activele financiare nete majorându-se cu 3,1 la sută din PIB (mai multe detalii în capitolul 2.2.1). Sectorul companiilor rămâne în poziția de debitor net, activele financiare nete reducându-se cu 3,9 la sută din PIB. La nivel

⁴² Investițiile străine directe (ISD) au fost calculate pe principiul Active/Pasive – acumulare netă de pasive, pentru sectorul companii nefinanciare.

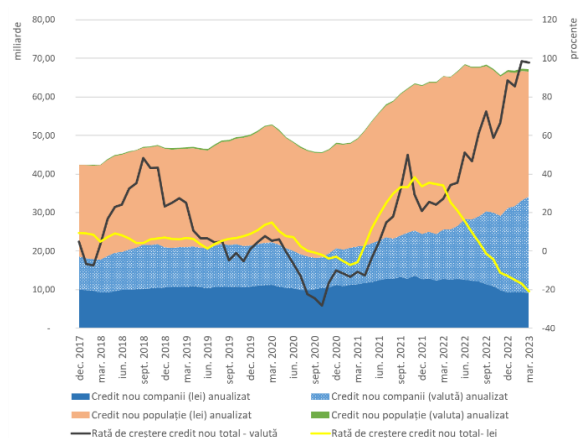
⁴³ Nu este luată în considerare datoria externă nefinanciară.

2022 (-0,5 la sută în PIB), marcând însă o încetinire puternică față de maximul înregistrat în cursul anului 2020 (+5 la sută din PIB). Se remarcă o temperare a deficitului de finanțare al sectorului public, acesta menținându-se însă la un nivel semnificativ, cu consecințe asupra creșterii importanței sectorului restului lumii⁴⁴ ca sursă de finanțare (Grafic 1.12. Tranzacțiile financiare nete ale sectorului public, real și restul lumiiGrafic 1.12).

Creditul nou și-a diminuat ritmul de creștere, în special pe segmentul populației, reflectând impactul măsurilor de întărire a politicii monetare și diminuarea puterii de cumpărare a acestui segment (Grafic 1.13). În schimb, pe segmentul companiilor nefinanciare, s-a observat o creștere semnificativă a fluxului de credite nou acordate în valută în cursul anului 2022 (+98 la sută în perioada martie 2023-martie 2022), însoțită de o diminuare a noilor credite acordate în lei (-20 la sută în același interval). Aceste evoluții s-au înregistrat pe fondul unui decalaj crescut între ratele dobânzilor pentru companii nefinanciare la creditele în lei și cele în euro, care a atins un maxim de aproximativ 7 puncte procentuale în octombrie 2022, diminuându-se ulterior până la 4 puncte procentuale la martie 2023, similar valorii înregistrate în urmă cu un an (Grafic 1.14).

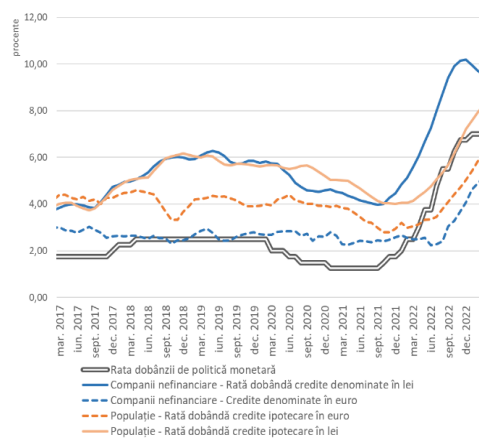
Programele guvernamentale de sprijinire a economiei au continuat să susțină creditarea băncilor către companii, ponderea creditelor garantate de stat în portofoliul aferent companiilor nefinanciare menținându-și tendința ascendentă, atingând nivelul de 18 la sută în martie 2023 (+2,5 puncte procentuale față de aceeași perioadă a anului 2022).

Grafic 1.13. Creditul nou acordat de bănci companiilor nefinanciare și populației



Sursa: BNR

Grafic 1.14. Evoluția ratelor de dobândă pentru credite, lei și euro



Sursa: BNR

Notă: medii mobile la 3 luni

Băncile autohtone au continuat să îndească standardele de creditare și în primul trimestru al anului 2023, atât pentru împrumuturile acordate companiilor nefinanciare, cât și pentru cele acordate populației, iar perspectivele pentru viitor sunt de menținere a standardelor⁴⁵. Cererea pentru creditare a scăzut din partea companiilor nefinanciare, precum și din partea populației pentru creditele de locuințe și terenuri, pe când cererea pentru creditele de consum aferente populației a crescut moderat.

⁴⁴ Restul lumii reprezintă unitățile nerezidente, în măsura în care acestea efectuează operațiuni sau au alte relații economice cu unități instituționale rezidente (SEC 2010, par. 2.131-2.134).

⁴⁵ Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, mai 2023.

2. SECTORUL REAL

Companiile nefinanciare din România s-au dovedit reziliente în fața provocărilor din prima jumătate a anului 2022, marcată de începerea agresiunii Rusiei în Ucraina și de creșteri importante de prețuri pe piața energetică și pe cea a mărfurilor. Indicatorul de sănătate al companiilor nefinanciare a avut o evoluție pozitivă față de iunie 2021, pe fondul majorării profitului net și a ratelor de rentabilitate, atât la nivel agregat, cât și după dimensiunea firmelor, IMM și corporații. Profitul net al sectorului a înregistrat o rată de creștere anuală de 62 la sută în iunie 2022, cu evoluții semnificative pentru anumite sectoare (agricultură, imobiliare și industrie extractivă).

Structura soldului comercial al companiilor nefinanciare indică o deficiență majoră a sectorului, în perioada 2020-2022 peste 40 la sută din deficitul comercial fiind generat de comerțul cu produse ce încorporează un grad ridicat de tehnologizare. În plus, realizarea de bunuri care fac obiectul investițiilor verzi și care încorporează cele mai noi și curate tehnologii, reprezintă o oportunitate de dezvoltare la nivel național, în special având în vedere progresul înregistrat de țările din regiune pe aceste domenii. Astfel, tranziția economiei românești spre una cu valoare adăugată ridicată, și care să faciliteze realizarea de o manieră ordonată a tranziției verzi, în linie cu recomandările CNSM, ar trebui să reprezinte o prioritate națională.

Capacitatea de rambursare a creditelor bancare de către companiile nefinanciare s-a îmbunătățit, însă rata de neperformanță se menține elevată în mai multe sectoare, precum construcții și industria extractivă. Numărul de companii nou intrate în insolvență în perioada martie 2022-martie 2023 a crescut într-un ritm moderat (+4 la sută), menținându-se la un nivel similar cu cel înregistrat în cursul anului 2019.

Dinamica creditării în valută pe parcursul anului 2022 și de la data ultimului Raport reclamă o monitorizare sporită. Ponderea expunerilor denominate în valută în finanțarea bancară a companiilor s-a majorat cu 7 puncte procentuale în perioada martie 2022-martie 2023, ajungând la 46 la sută, pe fondul creșterii substanțiale a fluxului de credite acordate în valută în perioada analizată (+109,2 la sută). Avantajele curente obținute prin accesarea de credite în valută pot fi contrabalansate prin expunerea la riscul valutar, o eventuală depreciere a monedei naționale diminuând semnificativ capacitatea firmelor de îndeplinire a serviciului datoriei.

Creditele garantate de către stat au dobândit o pondere însemnată în totalul creditelor acordate companiilor (18 la sută la martie 2023), în creștere cu 3 puncte procentuale față de anul anterior. Deși acestea înregistrează o rată de neperformanță mai scăzută decât media pe economie (2,4 la sută versus 4,1 la sută în luna martie 2023), este important de precizat faptul că aceste credite beneficiază de subvenționare de către stat a dobânzii în primul an de la acordare. Calitatea acestui portofoliu va fi monitorizată în continuare, având în vedere că perioada cu dobândă subvenționată va expira pentru multe dintre creditele garantate de stat acordate în anul 2022.

Evoluțiile principale pe sectorul populației sunt definite de temperarea creditării și de conturarea unor vulnerabilități pentru portofoliul de credite ipotecare acordate în perioada de dobânzi scăzute. Rata de creștere a avuției nete a populației a încetinit în cursul anului 2022 comparativ cu anul anterior (+6 la sută față de +15 la sută). Poziția de creditor față de economie a sectorului s-a întărit în cursul anului 2022, activele financiare înregistrând o creștere ușor superioară datorii (5 la sută față de 4 la sută). Cu toate acestea, se remarcă în continuare ponderea redusă a activelor financiare ale populației, care reprezentau doar 72 la sută din PIB la T4 2022, cel mai scăzut nivel din Uniune.

Îndatorarea totală a populației și-a continuat tendința de decelerare a ratei de creștere comparativ cu Raportul anterior, pe fondul majorării ratelor de dobândă, dar și a înăsprii standardelor de creditare. Impactul creșterii ratelor de dobândă a fost mai accentuat asupra creditelor ipotecare, având în vedere maturitatea semnificativ mai ridicată față de creditele de consum. Ca urmare, volumul de credite ipotecare noi s-a diminuat cu 50 la sută în T1 2023 comparativ cu T1 2022, creditele Prima Casă având o reducere de 29 la sută, comparativ cu o scădere de 51 la sută aferentă creditelor ipotecare standard. În cazul creditelor de consum bancare, fluxul de credit s-a diminuat cu doar 7 la sută, pe când creditele de consum acordate de către IFN-uri s-au majorat cu 20 la sută, ducând la o reducere agregată de doar 1 la sută pentru creditele de consum la T1 2023 față de T1 2022.

Capacitatea de rambursare a sectorului populației a înregistrat o ușoară deteriorare începând cu luna iunie 2022, aceste evoluții fiind determinate în principal de către creditele ipotecare acordate în lei. Disciplina la plată pentru creditele de consum și creditele ipotecare denominate în valută a fost robustă, acestea din urmă fiind afectată într-o măsură mai redusă de creșterea serviciului datoriei. Creditele acordate în perioada martie 2021-iunie 2022, caracterizată de dobânzi reduse și standarde de creditare prudente la acordare, au o pondere însemnată în portofoliul de credite ipotecare (27 la sută), însă rata de neperformanță se menține sub nivelul agregat, (0,7 la sută comparativ cu 1,6 la sută). Evoluțiile recente reclamă un grad de prudență ridicat și o monitorizare atentă a portofoliului de credite ipotecare acordate populației.

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a încetinit de la data publicării ultimului Raport, înregistrând însă un declin mai puțin pronunțat comparativ cu evoluția pe piața creditării ipotecare. Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut cu 6,8 la sută la finalul anului 2022, marcând o ușoară încetinire față de anul anterior (-0,2 puncte procentuale). În timp ce perioada medie necesară pentru achiziția unui apartament standard la nivel național se situează la 7,4 ani (martie 2023) și este în scădere, indicele de accesibilitate (affordability index) s-a deteriorat semnificativ față de anul anterior (de la 102 la sută la 76 la sută), pe fondul majorării ratelor de dobândă pentru creditele noi.

La nivel european, există preocupări în creștere privind vulnerabilitățile asociate pieței imobiliare comerciale, în special ca urmare a înăsprii condițiilor financiare (CERS, Recomandare privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European). Pe plan local, activitatea în construcții a accelerat în 2022, iar tranzacțiile pe piața imobiliară comercială au ajuns la un nivel istoric (1,23 miliarde de euro, în creștere anuală cu 36 la sută) menținându-se însă semnificativ sub nivelul înregistrat în Polonia (5,7 miliarde de euro) și în linie cu evoluția piețelor din Cehia (1,5 miliarde de euro) și Ungaria (1 miliard de euro). Riscurile provenite din piața imobiliară comercială se mențin la un nivel moderat, impactul negativ al costurilor materialelor în creștere fiind contrabalansat de majorarea veniturilor provenind din indexarea chiriilor cu inflația. Din perspectiva sectorului bancar, expunerile față de segmentul imobiliar comercial sunt ridicate (50 la sută din totalul creditelor corporative). Calitatea acestui portofoliu s-a îmbunătățit, însă rata de neperformanță se menține superioară mediei pe economie. Alături de implicațiile condițiilor de finanțare asupra sectorului, merită menționate și provocările asociate tranziției verzi care se vor reflecta și asupra acestui segment prin intermediul măsurilor ce urmează a fi implementate în vederea creșterii performanței energetice a clădirilor.

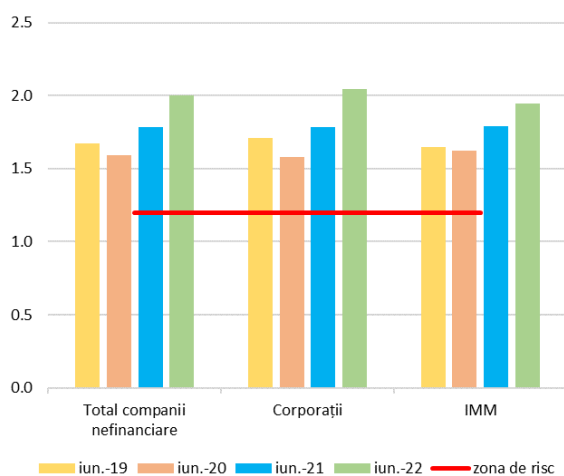
2.1. Companii nefinanciare

2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Datele financiare prezentate în această secțiune se bazează pe situațiile financiare depuse la iunie 2022 de 33 943 de firme (reprezentând 4,4 la sută din numărul de firme active la finalul anului 2020)⁴⁶. Companiile care au depus situațiile financiare la iunie 2022 au generat 84 la sută din cifra de afaceri, angajând 63 la sută din salariați și deținând 65 la sută din datoriile totale la finalul anului 2021. În plus, pentru comparabilitate, în cadrul graficelor care prezintă situații pentru mai mult de un an, au fost incluse doar rezultatele financiare ale companiilor care au depus situațiile financiare la iunie 2022.

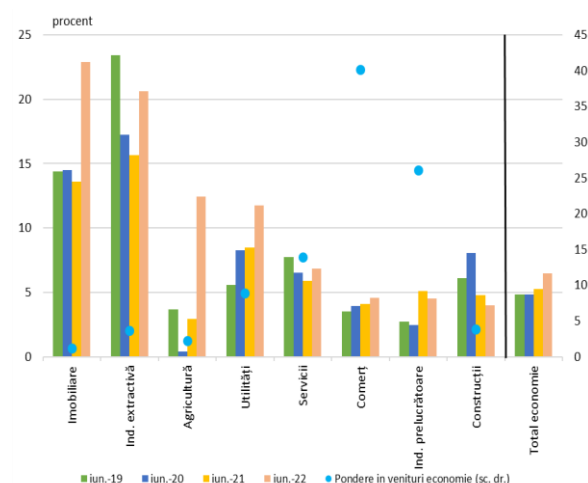
Companiile nefinanciare din România s-au dovedit reziliente în fața provocărilor întâmpinate în prima jumătate a anului 2022. Perioada respectivă a fost marcată de începerea agresiunii Rusiei în Ucraina, creșteri importante de prețuri pe piața energetică și pe cea a mărfurilor, cu efecte inclusiv de natura creșterii costurilor companiilor. În aceeași perioadă, creșterea semnificativă a ratei inflației, atât în România cât și zona euro, a condus la întărirea politicii monetare, și, implicit la majorarea costurilor de finanțare. Cu toate acestea, indicatorul de sănătate al companiilor nefinanciare din România⁴⁷ a avut o evoluție pozitivă față de iunie 2021, pe fondul majorării profitului net și a ratelor de rentabilitate, atât la nivel agregat, cât și după dimensiunea firmelor, IMM și corporații (Grafic 2.1).

Grafic 2.1. Indicatorul agregat de sănătate financiară al sectorului de companii nefinanciare (Z-score)



Sursa: MF, calcule BNR

Grafic 2.2. Evoluția marjei profitului net⁴⁸ în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MF, calcule BNR

Profitul net agregat la iunie 2022 a înregistrat o creștere de 62 la sută față de perioada similară a anului trecut, în timp ce rentabilitatea capitalurilor (ROE), s-a majorat cu 6,2 puncte procentuale, ajungând la 23,6 la sută, iar rentabilitatea activelor (ROA) a ajuns la 9,9 la sută (+2,4 puncte procentuale față de

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

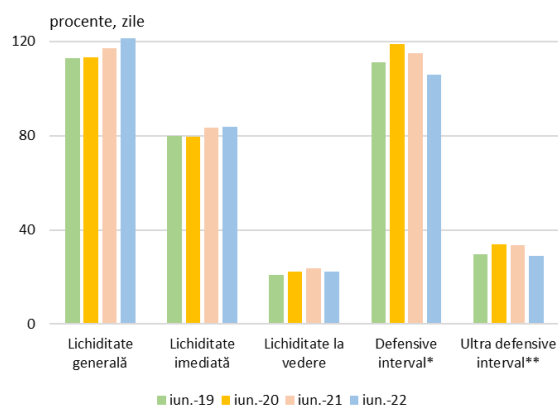
⁴⁷ Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare a fost determinat pe baza metodologiei dezvoltate de Edward Altman – „Predicting Financial Distress of Companies: Revisiting the Z-score and ZETA Models”, 2000. Având în vedere faptul că sectorul companiilor nefinanciare din România este format într-o proporție covârșitoare din firme nelistate, calculul indicatorului s-a realizat prin metoda adaptată pentru firmele private.

⁴⁸ Marja profitului net a fost calculată ca pondere a profitului net în venituri de exploatare.

iunie 2021). Ca urmare, marja profitului net la nivelul economiei s-a majorat cu 1,2 puncte procentuale, ajungând la 6,5 la sută. Anumite sectoare, precum agricultura (+9,5 puncte procentuale), imobiliare (+9,3 puncte procentuale) și industrie extractivă (+5 puncte procentuale) au consemnat creșteri semnificative a marjei de profit net la iunie 2022 față de perioada similară a anului anterior. Aceste sectoare au, însă, o pondere redusă, de până în 5 la sută, în totalul veniturilor în economie. Pe de altă parte, pentru sectoarele cu cele mai importante ponderi în totalul veniturilor (comerț, industrie prelucrătoare și servicii) marja profitului net a fost cvasi-constantă relativ la primul semestru al anului 2021 (Grafic 2.2).

Din perspectiva îndatorării, evoluțiile la nivel agregat nu indică riscuri semnificative, dar în structură se remarcă anumite vulnerabilități. Gradul de îndatorare agregat al companiilor (calculat ca raport datorii/capital) a înregistrat un avans moderat în prima jumătate a anului 2022 față de aceeași perioadă a anului precedent (+2,5 puncte procentuale), ajungând la 139,5 la sută. În structură, 34 la sută dintre companii se află în zona de risc din punct de vedere al îndatorării, înregistrând un grad de îndatorare peste pragul semnal de 2 (200 la sută), în timp ce aproximativ 7 la sută dintre companii au depășit pragul de 10. Astfel, având în vedere și înăsprirea condițiilor de finanțare în anul 2022, aceste companii pot fi vulnerabile în fața acestor provocări, necesitând o atenție sporită în managementul lor financiar. Cu toate acestea, marja EBIT/cheltuielile cu dobânzile a companiilor nefinanciare a consemnat o creștere importantă în primul semestru al anului 2022, până la 1218 la sută (de la 975,1 la sută la iunie 2021), aspect ce denotă o îmbunătățire în ceea ce privește sustenabilitatea datoriilor firmelor la nivel agregat. Totuși, 5 700 de firme (aproximativ 17 la sută din total) au avut un EBIT negativ în prima parte a anului 2022, iar 62 la sută dintre acestea înregistrează și un grad de îndatorare mai mare decât pragul semnal de 2.

Grafic 2.3. Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor



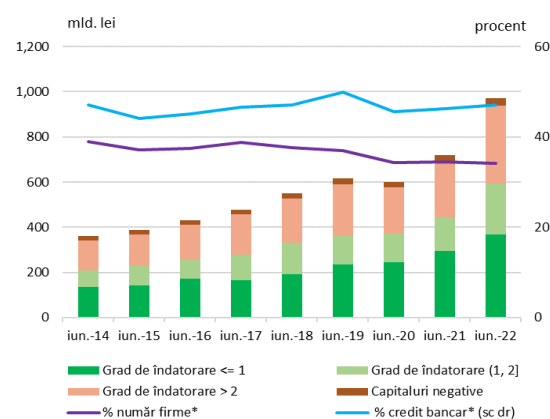
Sursa: MF, calcule BNR

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

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

Lichiditatea generală a companiilor nefinanciare s-a îmbunătățit în prima jumătate a anului 2022, înregistrând valoarea de 121 la sută (+5 puncte procentuale față de iunie 2021), concomitent cu o menținere relativ constantă a lichidității imediate – indicatorul ce nu ia în considerare stocurile – la 83,5 la sută (Grafic 2.3). Situația se prezintă similar și în cadrul sectoarelor economice, cu excepția industriei extractive, unde lichiditatea generală s-a redus cu 17 puncte procentuale, menținându-se,

Grafic 2.4. Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare

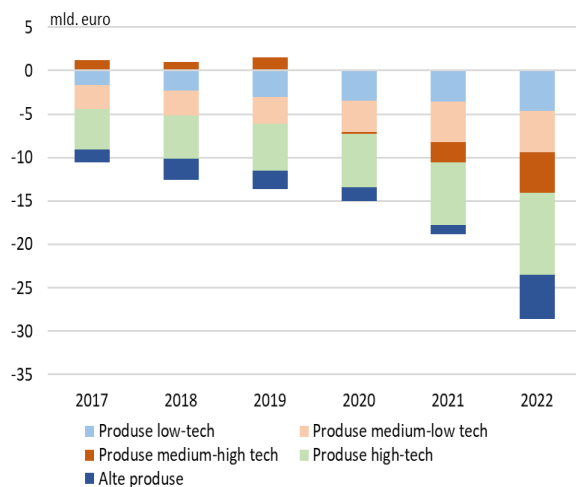


Sursa: MF, calcule BNR

Notă: Gradul de îndatorare a fost calculat ca datorii/capitaluri proprii.

însă, la un nivel ridicat de 189 la sută. Din perspectiva acoperirii cheltuielilor operaționale zilnice din activele curente, se observă o ușoară diminuare la nivel agregat. Astfel, capacitatea firmelor de a-și acoperi cheltuielile operaționale din activele curente (en. *defensive interval*) era de 106 zile în prima jumătate a anului 2022, în scădere față de 115 zile în aceeași perioadă a anului 2021. De asemenea, într-o abordare mai prudentă – care ia în considerare doar activele cele mai lichide ale firmelor (en. *ultradefensive interval*) – capacitatea acestora de a-și acoperi cheltuielile operaționale a ajuns la 29 de zile la iunie 2022, de la 34 de zile la iunie 2021, reflectând potențiale probleme de lichiditate în cazul unor situații de criză.

Grafic 2.5. Structura soldului comercial al comerțului cu bunuri realizat de companiile nefinanciare din România, în funcție gradul de tehnologie încorporat în produse



Sursa: INS, calcule BNR

Notă: Împărțirea în funcție de gradul de tehnologizare s-a realizat după codul CPSA (Clasificarea Produselor și Serviciilor adiacente) al produselor înregistrate în cadrul tranzacțiilor.

Structura soldului comercial al companiilor nefinanciare indică o deficiență majoră a sectorului, având în vedere că, în perioada 2020-2022, peste 40 la sută din deficitul comercial a fost generat de comerțul cu produse care încorporează un grad ridicat de tehnologizare (produse *medium-high tech* și produse *high-tech*, Grafic 2.5). Astfel, reiese nevoia puternică de tranziție a economiei românești spre una cu valoare adăugată ridicată, așa cum a fost reflectată și de analiza Grupului de lucru CNSM privind sprijinirea finanțării verzi. În acest context, prin Recomandarea CNSM nr. 6/2021 privind sprijinirea finanțării verzi, o serie de măsuri au fost adresate Guvernului „în vederea sprijinirii schimbării structurale a economiei înspre una cu valoare adăugată superioară”, măsuri care se dovedesc în continuare relevante pentru economia românească și prin a căror implementare, am putea asista la corecția unora dintre deficiențele identificate.

Implementarea de schimbări structurale în vederea tranziției către o economie cu o valoare adăugată superioară are o miză importantă și ar putea aduce beneficii atât din perspectiva diminuării deficitului comercial, cât și din cea a susținerii tranziției verzi, prin realizarea de bunuri care fac obiectul investițiilor verzi, acestea încorporând, în general, cele mai noi și curate tehnologii. Un astfel de exemplu este producerea de baterii litiu-ion, necesare pentru fabricarea vehiculelor electrice, domeniu în care două țări din regiune, Polonia și Ungaria, au atras investiții importante în ultimii ani. Polonia s-a regăsit în topul producătorilor mondiali de baterii litiu-ion în anul 2022, situându-se pe al doilea loc după China și în fața SUA, cu o producție de 73 GWh, având o pondere de 6 la sută din capacitatea de producție mondială⁴⁹. Totodată, Ungaria a ocupat locul 4 cu o producție de 38 GWh, în timp ce în România capacitatea de producție este foarte

⁴⁹ La mare distanță, însă de cei 893 GWh produși de China, ce reprezintă 77 la sută din cota de producție mondială.

scăzută (mai puțin de 1GWh)⁵⁰. De asemenea, pentru anii următori, Polonia va beneficia de investiții în acest domeniu în valoare de aproximativ 2,3 miliarde euro, cu potențial estimat de creare a 2 700 de locuri de muncă și de creștere a capacității de producție până la 112 GWh/an în anul 2027⁵¹. În același timp, Ungaria va beneficia de o investiție, în valoare de 7,3 miliarde euro, ce va mări capacitatea de producție cu 100 GWh/an începând cu anul 2025 (suficiente pentru a echipa 1 milion de vehicule electrice)⁵². Astfel, acest domeniu este unul foarte ofertant, având în vedere potențialul de creare de valoare adăugată la nivel superior (producerea de baterii și acumulatori se încadrează în categoria *medium-high tech*), sprijinirea tranziției verzi, mai ales în contextul accelerării vânzărilor de vehicule cu emisii reduse de carbon la nivel mondial, dar și crearea de noi locuri de muncă⁵³.

O altă deficiență structurală a activității de comerț exterior al României este concentrarea exporturilor în jurul unui număr redus de companii nefinanciare. În anul 2022, primele 10 firme după valoarea exporturilor reprezentau 20 la sută din total exporturilor, în timp ce primele 100 de firme reprezentau 51 la sută din totalul exporturilor. Diversificarea și implicarea mai accentuată a mai multor companii în activitatea de export, implicit prin implementarea unor măsuri ale autorităților în acest sens, ar putea contribui atât la reducerea deficitului comercial, cât și a dependenței exporturilor de activitatea companiilor din top.

2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

Performanța portofoliului de credite bancare acordate companiilor nefinanciare a continuat să se îmbunătățească în perioada martie 2022-martie 2023, pe fondul majorării stocului de credite, dar și a reducerii expunerilor neperformante, în special a celor aflate în improbabilitate de plată. Rata de neperformanță s-a diminuat cu 1,2 puncte procentuale față de luna martie 2022, atingând nivelul de 4,1 la sută în luna martie 2023, cel mai scăzut de la introducerea noii definiții a ratei NPL de către ABE în anul 2015. Tendința descendentă se observă și la nivel sectorial. Cele mai ridicate rate de neperformanță, la nivelul lunii martie 2023, sunt înregistrate pentru sectorul construcțiilor (11,6 la sută, similar cu valoarea din luna martie 2022), al industriei extractive (6 la sută, cu 10,3 puncte procentuale mai redusă în termeni anuali) și cel al industriei prelucrătoare (5,7 la sută, cu 2 puncte procentuale în scădere față de martie 2022). În schimb, sectorul utilităților înregistrează cea mai scăzută rată de neperformanță pentru luna martie 2023 (0,8 la sută, cu 2,1 puncte procentuale mai puțin față de martie 2022). Scăderea ratei de neperformanță se observă și în cazul companiilor vulnerabile la creșterea cheltuielilor cu utilitățile⁵⁴ (5,7 la sută în luna martie 2023, cu 2,6 puncte

⁵⁰ Conform raportului Asociației Poloneze de Combustibili Alternativi (PSPA): *Europe runs on Polish lithium-ion batteries: The potential of the battery sector in Poland and the CEE Region*, disponibil la: https://pspa.com.pl/wp-content/uploads/2023/04/PSPA_Europe_Runs_on_Polish_Li-Ion_Batteries_Report_EN-3.pdf

⁵¹ Idem.

⁵² <https://hipa.hu/news/catl-s-new-battery-plant-to-become-hungary-s-largest-greenfield-fdi-project-ever/>

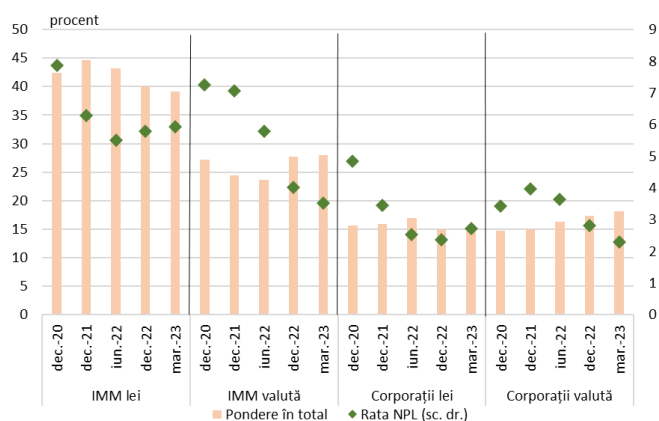
⁵³ Un studiu al companiei de consultanță McKinsey ([Electric vehicle battery value chain opportunity](#)) arată că o fabrică de baterii cu o capacitate de producție de 30-40 GWh/an ar putea crea în jur de 3 200 de locuri de muncă și, mai mult, încă un număr similar de locuri de muncă indirect, pe lanțul de aprovizionare.

⁵⁴ Companiile vulnerabile la creșterea cheltuielilor cu utilitățile reprezintă companiile cu o pondere a cheltuielilor cu utilitățile în cheltuielile de exploatare mai mare de 5 la sută, așa cum au fost definite în *Tema specială* a Raportului asupra stabilității financiare, ediția iunie 2022. Conform situațiilor financiare pentru anul 2021, au fost identificate 42 676 astfel de companii, dintre care aproximativ 4 600 dețineau credite bancare la finalul anului 2022.

procentuale mai redusă față de luna ianuarie 2022, atunci când aceste companii înregistrau cea mai ridicată rată de neperformanță a ultimilor trei ani), fiind susținute și de măsurile privind plafonarea prețurilor energetice.

Dinamica anuală a stocului de credite bancare acordate companiilor nefinanciare a fost de 18,3 la sută în luna martie 2023, însă în scădere cu 7 puncte procentuale față de maximum înregistrat în iunie 2022. Pe fondul majorării diferențialului de dobândă între creditele în lei și euro pe parcursul anului 2022⁵⁵, a fost observată o dinamizare a ratei de creștere a stocului de credite denuminate în valută (+40 la sută pentru în martie 2023 comparativ cu +11 la sută la martie 2022), față de o majorare de 4 la sută a stocului de credite denuminate în lei. Astfel, proporția stocului de credite în valută a crescut în perioada martie 2022-martie 2023 cu 7,3 puncte procentuale, ajungând la 46 la sută, cea mai importantă contribuție la această majorare venind din partea IMM-urilor (4 puncte procentuale din total). O astfel de evoluție nu a fost înregistrată doar în România, ci s-a manifestat și în țările din regiune. În perioada martie 2022-martie 2023, proporția creditelor în valută acordate companiilor nefinanciare s-a majorat cu 10 puncte procentuale în Cehia, până la 47 la sută, pe când în Ungaria ponderea acestora s-a majorat cu 3 puncte procentuale, ajungând la 41 la sută.

Grafic 2.6. Rata creditelor neperformante și ponderea expunerilor în stocul de credite, în funcție de valută și dimensiunea companiei



Rata de neperformanță aferentă expunerilor în valută se menține mai redusă comparativ cu cea a expunerilor denuminate în lei la nivel agregat (3 la sută față de 5,6 la sută, martie 2023), mai accentuată la nivelul IMM (3,5 la sută față de 6,67 la sută), dar relativ similară în cazul corporațiilor (2,3 la sută față de 2,7 la sută) (Grafic 2.6). Totuși, luând în considerare volatilitatea ridicată a veniturilor companiilor mici, precum și sensibilitatea mai mare a acestora la evoluția ciclului economic, aceste cifre trebuie evaluate cu precauție.

Sursa: BNR, MF, calcule BNR

Deși creditarea în valută (în special în moneda euro) are, în acest moment, unele avantaje din punct de vedere al costurilor de finanțare, se impune prudență la apelarea creditelor în altă monedă față de cea națională. În cazul unei deprecieri a monedei naționale, expunerea firmelor la riscul valutar poate conduce la deteriorarea capacității de îndeplinire a serviciului datoriei. Un volum ridicat al creditării în valută ar exacerba prin canalul riscului de credit impactul negativ al unei deprecieri resimțit la nivelul economiei. Sunt lecții învățate de la ultima criză financiară și pe care atât antreprenorii, cât și bancherii nu trebuie să le uite.

Stocul creditelor cu garanții de stat a fost caracterizat de o dinamica alertă (+38 sută la martie 2023 față de martie 2022), sprijinit de programele din schema de ajutor de stat IMM Invest Plus, decelerând însă față de rata de creștere înregistrată la iunie 2022 (+174 la sută). Acestea reprezintă 18 la sută din totalul expunerilor și au contribuit cu o treime la majorarea stocului de credite din perioada martie

⁵⁵ De la 2 puncte procentuale în decembrie 2021 la 5,4 puncte procentuale în decembrie 2022. Diferențialul se situează însă la 4 puncte procentuale la martie 2023.

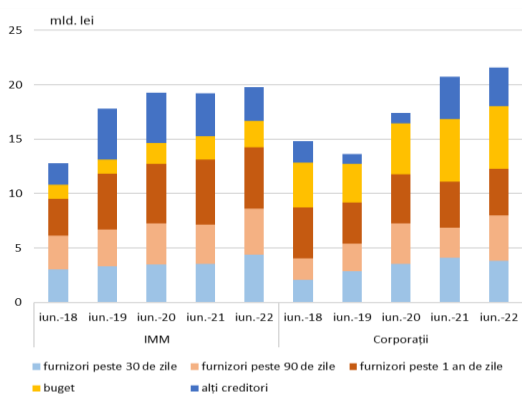
2023 față de martie 2022 (+8,9 miliarde lei din +27,9 miliarde lei). Deși, în acest moment, expunerile garantate de stat înregistrează o rată NPL mai bună decât media pe economie (2,4 la sută versus 4,1 la sută în luna martie 2023), este important de precizat faptul că aceste credite beneficiază de subvenționarea de către stat a dobânzii în primul an de la acordare. Având în vedere că în perioada următoare multe dintre creditele garantate de stat acordate în anul 2022 nu vor mai avea dobânda subvenționată, este necesară o monitorizare atentă a acestora, fiind posibilă materializarea unor riscuri ce derivă din acest aspect.

Contextul macroeconomic actual este, în continuare, caracterizat de incertitudini provenind din războiul din Ucraina și sancțiunile asociate acestuia, precum și de turbulențele din sectoarele bancare din SUA și Elveția, ce ar putea afecta economiile statelor dezvoltate și percepția de risc asupra Europei Centrale și de Est, cu implicații asupra costurilor de finanțare. Prin urmare, probabilitatea medie de nerambursare estimată pentru perioada martie 2023-martie 2024 este de 5,1 la sută în scenariul macroeconomic de bază, sensibil mai ridicată decât rata de nerambursare de 2,1 la sută la martie 2023.

Disciplina la plată în economie

În perioada analizată (primul semestru al anului 2022) restanțele la plată în economie s-au majorat cu 3,5 la sută, față de aceeași perioadă a anului trecut. În structură, restanțele către furnizori continuă să constituie cea mai importantă componentă a arieratelor către partenerii nebankari, reprezentând aproximativ 64 la sută din totalul acestora. În plus, această categorie a înregistrat o creștere de 8,5 la sută în cazul IMM (care dețin cea mai importantă pondere în totalul arieratelor către furnizori, 54 la sută) și de 11,1 la sută în cazul corporațiilor (Grafic 2.7). Restanțele față de stat s-au menținut relativ constante în această perioadă, atât pentru segmentul IMM, cât și pentru cel al corporațiilor.

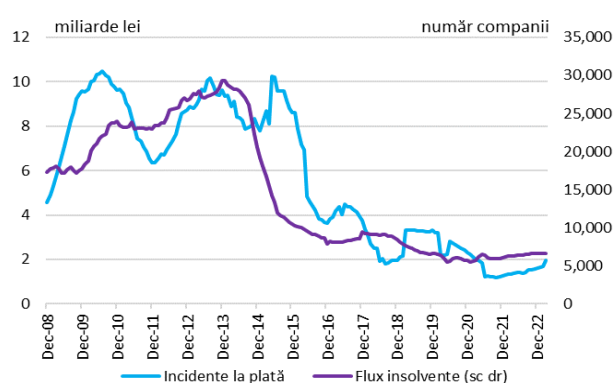
Grafic 2.7. Evoluția restanțelor* la plată în economie



Sursa: MF, calcule BNR

*) altele față de sectorul bancar și IFN, fiind luate în calcul doar companiile care au depus situații financiare la iunie 2022

Grafic 2.8. Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată



Sursa: ONRC, MF, BNR, calcule BNR

Incidentele majore de plată generate de companiile nefinanciare au înregistrat o creștere de 14,5 la sută în perioada martie 2022-martie 2023, volumul acestora situându-se la aproximativ 900 milioane lei. În același timp, numărul companiilor care le-au generat a rămas relativ constant (aproximativ 5 000 de companii), cele mai multe dintre acestea fiind încadrate în categoria microîntreprinderilor.

Din perspectivă sectorială, 33,5 la sută din companiile care au generat incidente majore de plată activează în sectorul serviciilor, iar 30 la sută în sectorul comerțului. Totodată, gradul de concentrare este unul ridicat, primele 100 de companii după valoarea incidentelor generează 58 la sută din valoarea totală a incidentelor majore de plată.

Fluxul anual de companii nou intrate în insolvență în perioada martie 2022-martie 2023 a înregistrat o creștere moderată de 4 la sută, comparativ cu perioada martie 2021-martie 2022, menținându-se la un nivel similar cu cel înregistrat în cursul anului 2019 (Grafic 2.8). În același timp, stocul de companii care se află în procedura de insolvență s-a menținut relativ constant față de luna martie 2022, situându-se la nivelul de 31 823 firme. Firmele aflate în procedură de insolvență au o importanță scăzută în economie, generând 2 la sută din valoarea adăugată brută și angajând 2 la sută din totalul angajaților în anul 2021. Totuși, aceste firme sunt relevante din punct de vedere al restanțelor către parteneri nebankari, generând 51 la sută din acestea în 2021, precum și al expunerilor bancare neperformante, reprezentând 28 la sută din totalul expunerilor neperformante la martie 2023.

Referitor la performanțele financiare ale companiilor nefinanciare pentru întreg anul 2022, este de așteptat ca reziliența manifestată la jumătatea anului 2022 să se reflecte și în situațiile financiare anuale, având în vedere evoluția relativ pozitivă a indicilor de volum publicați de INS pentru sectoarele comerț și servicii, respectiv o ușoară deteriorare pentru sectorul de industrie.

2.2. Populația

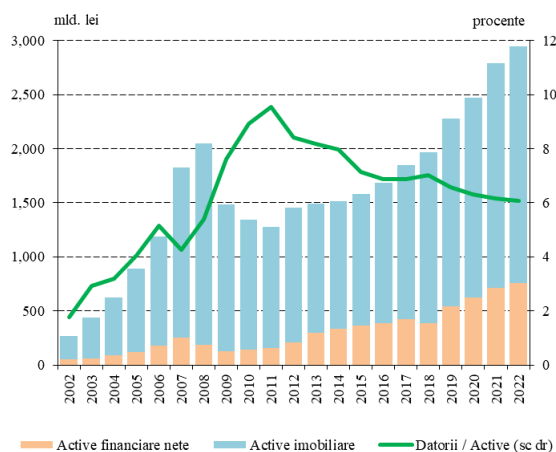
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Rata de creștere a avuției nete a populației a încetinit în cursul anului 2022 comparativ cu anul anterior (+6 la sută față de +15 la sută) (Grafic 2.9). Poziția de creditor a populației față de economie s-a întărit în cursul anului 2022⁵⁶, activele financiare înregistrând o creștere ușor superioară datoriei (+5 la sută față de 4 la sută). România înregistrează cel mai redus nivel din Uniunea Europeană după ponderea activelor financiare ale populației și societăților fără scop lucrativ în PIB (72 la sută la T4 2022), semnificativ mai scăzut față de celelalte țări din regiune (față de 95 la sută în cazul Poloniei, 130 la sută în Ungaria și 139 la sută în Cehia). Valoarea activelor imobiliare s-a majorat cu 5 la sută, pe fondul încetinerii ratei de creștere a prețurilor imobiliare, acestea reprezentând în continuare aproximativ 75 la sută din avuția totală a populației. Raportul datoriei la active nete a fost constant în jurul valorii de 6 la sută.

Acțiunile cotate și fondurile de investiții s-au redus cu 17 la sută pe fondul retragerilor populației, dar și a evoluției negative a cotațiilor bursiere. Se remarcă, din nou, evoluția deținerilor titlurilor de stat, ce au crescut cu 18 la sută, fiind susținute de emisiunile lunare prin programul Tezaur. Acestea au atins un nou maxim din punct de vedere valoric (16,2 miliarde lei), dar reprezintă echivalentul a doar 1,6 la sută din total activele financiare ale populației. Depozitele și numerarul, cea mai importantă componentă (37 la sută din total), s-au majorat cu 7 la sută, dar dinamica este în scădere cu 10 puncte procentuale față de nivelul maxim al ultimilor 2 ani.

⁵⁶ Raportul credite la depozite (*loan-to-deposit ratio*) s-a diminuat cu 4 puncte procentuale în perioada martie 2022-martie 2023 (55 la sută față de 59 la sută), fiind la un minim istoric.

Grafic 2.9. Avuția netă a populației



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

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

nealcoolice (+23 la sută), similar cu componenta indicelui de prețuri a mărfurilor alimentare (+22 la sută). Cheltuielile pentru locuință, apă, electricitate și gaze au crescut în linie cu cheltuielile totale de consum (+14 la sută), având o evoluție inferioară prețurilor pentru energie electrică și gaze naturale (+40 la sută⁵⁹), pe fondul reducerii consumului energetic al gospodăriilor. Având în vedere ponderea ridicată a acestor cheltuieli în special pentru persoanele cu venituri reduse⁶⁰, este de așteptat ca puterea de cumpărare a acestor gospodării să fie afectată într-o măsură mai ridicată.

Îndatorarea totală a populației a continuat să se tempereze de la data *Raportul* anterior ca urmare a ascensiunii ratelor de dobândă, dar și a înăsprii standardelor de creditare. Rata anuală de creștere a îndatorării totale s-a situat la 4 la sută în anul 2022 (în scădere cu 4 puncte procentuale față de cea consemnată în iunie 2022, Grafic 2.10). Numărul de debitori unici cu credite ipotecare s-a menținut constant în perioada martie 2022- martie 2023 (aproximativ 556 de mii de debitor), aceasta fiind prima oară în ultimii 15 ani când nu a înregistrat o creștere anuală. Per total, numărul debitorilor cu credite ipotecare a crescut cu 260 la sută în perioada decembrie 2008-martie 2023. Numărul debitorilor cu credite de consum s-a redus ușor (-2 la sută), în linie cu evoluția anilor anteriori. În total, aproximativ 1,67 milioane de persoane contractaseră un credit de consum la martie 2023, cu 47 la sută mai puțin față de decembrie 2008. Ca pondere în PIB, îndatorarea totală a populației a scăzut cu 2 puncte procentuale față de anul 2021, ajungând la 13,7 la sută, cel mai scăzut nivel din ultimii 15 ani.

Depozitele bancare reprezintă 22 la sută din PIB, situându-se în apropierea mediei perioadei 2011-2019 (20,8 la sută). Scăderea cu 3,2 puncte procentuale față de maximum înregistrat la T1 2021 arată utilizarea economiilor acumulate în perioada pandemiei și creșterea accentuată a prețurilor. Evoluțiile după tipologia depozitelor sunt divergente: rata de creștere a depozitelor la termen a accelerat în termeni anuali (+39 la sută la martie 2023), fiind susținută de creșterea ratelor de dobândă⁵⁷. Depozitele la vedere s-au redus cu 9 la sută, aceasta fiind prima scădere înregistrată din ultimii 10 ani.

Cheltuielile de consum s-au majorat cu 14 la sută în cursul anului 2022, fiind în linie cu evoluția veniturilor totale (+13 la sută)⁵⁸. Se remarcă evoluția mai alertă a cheltuielilor aferente produselor agroalimentare și băuturi

⁵⁷ Rata dobânzii pentru depozite la termen în lei era 6,8 la sută la februarie 2022, cu 5,2 puncte procentuale mai ridicată față de februarie 2022.

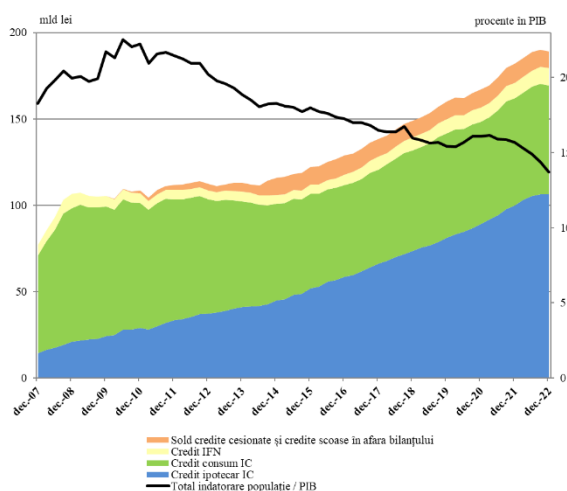
⁵⁸ Ancheta bugetelor de familie, T4/2022.

⁵⁹ Conform indicelui prețurilor de consum în luna decembrie 2022 pentru energie electrică, gaze și încălzire centrală.

⁶⁰ Conform Anuarului statistic al României, ediția 2022, în cursul anului 2021 persoanele cu venituri în primele două decile ale distribuției de venit alocă 25 la sută din cheltuielile bănești pentru cumpărarea de alimente și băuturi, la care se adaugă o pondere de aproximativ 20 la sută ce provine din contravaloarea consumului de produse agricole din resurse proprii. Pe de altă parte, persoanele din ultimele două decile ale distribuției alocă sub 15 la sută din cheltuielile bănești pentru alimente.

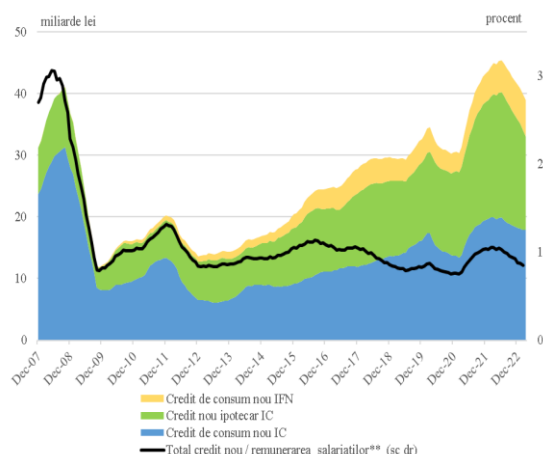
Temperarea ratei de creștere a îndatorării populației se datorează în principal creditelor de consum (+1,5 la sută) având în vedere impactul însemnat al rambursărilor la reducerea principalului⁶¹ ce a contrabalansat menținerea constantă a fluxului de credit nou, față de o creștere de 6,4 la sută a soldului creditelor ipotecare, acestea fiind responsabile pentru 85 la sută din creșterea stocului de credite acordate populației. Creditele ipotecare au în continuare cea mai ridicată pondere în îndatorarea populației (56 la sută), fiind urmate de creditele de consum acordate de către instituțiile de credit (33 la sută). În final, evoluția creditelor acordate de către IFN-uri s-a dinamizat (+ 12 la sută și în creștere cu 5 puncte procentuale față de anul anterior). Ca urmare, ponderea creditelor IFN în îndatorarea populației a ajuns la 5,4 la sută (de la 4,9 la sută în anul anterior).

Grafic 2.10. Datoria totală a populației



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 2.11. Creditul nou*



Sursa: BNR, INS

*) fără refinanțări, restructurări, conversii, transferuri (fluxuri cumulate pe 12 luni)

** Sumă mobilă pe patru trimestre conform conturilor naționale.

Din perspectiva volumului creditului nou se observă o diminuarea cu 17 la sută în perioada aprilie 2022-martie 2023, față de aceeași perioadă a anului anterior (Grafic 2.11), scăderea fiind mai pronunțată în primul trimestru al anului (-29 la sută față de T1 2022). Impactul creșterii ratelor de dobândă a fost mai accentuat asupra creditelor ipotecare, având în vedere maturitatea semnificativ mai ridicată față de creditele de consum. Astfel, volumul de credite ipotecare noi⁶² s-a diminuat cu 50 la sută la T1 2023 comparativ cu T1 2022, creditele Prima Casă înregistrând o reducere de 29 la sută, comparativ cu o scădere de 51 la sută în cazul creditelor ipotecare standard. În cazul creditelor de consum bancare, fluxul s-a diminuat cu doar 7 la sută, pe când creditele de consum acordate de către IFN-uri s-au majorat cu 20 la sută, ducând la o reducere agregată de doar 1 la sută pentru creditele de consum la T1 2023 față de T1 2022.

Fluxul de credit nou reprezenta aproximativ 9 la sută din valoarea veniturilor salariale, arătând o evoluție mai alertă a veniturilor populației comparativ cu îndatorarea. Valoarea indicatorului se

⁶¹În perioada aprilie 2022-martie 2023, valoarea principalului rambursat a reprezentat 39 la sută din stocul de credite de consum la martie 2023, comparativ cu doar 3,6 la sută în cazul creditelor ipotecare.

⁶² Volumul de credite fără refinanțări, restructurări, conversii, transferuri (fluxuri cumulate pe 3 luni).

menține în line cu media ultimilor 15 ani și este semnificativ sub valoarea înregistrată în perioada anterioară crizei financiare când se situa la peste 25 la sută din veniturile salariale.

Studiile de specialitate au arătat că debitorii cu un grad ridicat de îndatorare își restrâng consumul în cazul majorării serviciului datoriei, în special de bunuri de folosință îndelungată⁶³. Cu toate acestea, impactul creșterilor recente a serviciului datoriei asupra consumului la nivelul economiei este așteptat să fie moderat, având în vedere că serviciul datoriei agregat aferent creditelor ipotecare reprezintă aproximativ 2,1 la sută din remunerarea salariaților la nivelul economiei⁶⁴, respectiv 5 la sută în cazul creditelor de consum.

În perioada analizată, remarcăm o serie de evoluții favorabile. Creditul nou acordat în valută a fost de 1,9 la sută, în ușoară creștere față de ponderea de 0,4 la sută înregistrată în aceeași perioadă a anului anterior. Ca urmare, ponderea în stoc a acestui segment s-a diminuat până la 14 la sută, cea mai scăzută valoare a ultimilor 15 ani. De asemenea, ponderea creditelor ipotecare nou-acordate cu o perioadă de fixare a dobânzii mai lungă de 1 an a crescut cu 13 puncte procentuale, reprezentând 41 la sută din fluxul de credit nou, reducând impactul unei viitoare majorări a ratelor de dobândă asupra serviciului datoriei populației. În plus, se înregistrează o scădere a gradului median de îndatorare (*debt service to income*, DSTI) pentru creditele nou acordate. În această perioadă, nivelul DSTI s-a situat la 35 la sută, în scădere cu 10 puncte procentuale față de perioada anterioară introducerii limitei privind gradul de îndatorare în ianuarie 2019. Aceste considerente demonstrează faptul că evoluția creditării a fost bazată pe o fundație sustenabilă, crescând reziliența populației la viitoare șocuri negative .

Se remarcă o pondere ridicată a creditelor refinanțate în perioada aprilie 2022-martie 2023 în cazul creditelor ipotecare (7,4 la sută comparativ cu 1,3 la sută în anul anterior), pe fondul tranziției de la indicele ROBOR la IRCC. Aceste expuneri reprezintă 1 la sută din soldul creditelor ipotecare. În aceeași perioadă, apelarea la restructurări a fost redusă, reprezentând 0,2 la sută din fluxul de credite noi. Având în vedere acest context, activitatea Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) este cu atât mai relevantă pentru susținerea debitorilor ce întâmpină dificultăți (detalii în Casetă 4).

Casetă 4. Rolul CSALB în susținerea stabilității financiare

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

Strategia de comunicare a CSALB pentru anul 2023 se concentrează pe tema educației financiare.

Site-ul csalb.ro are o secțiune dedicată educației financiare care este actualizată în permanență. Comunicarea CSALB cu consumatorii de servicii financiare s-a concentrat în 2022 și 2023 pe acest aspect devenit deosebit de important în contextul evoluției economico-sociale impredictibile.

⁶³ Liviu Voinea, Horatiu Lovin, and Alexandra Cojocaru. "The impact of inequality on the transmission of monetary policy." *Journal of International Money and Finance* 85 (2018): 236-250; Emil Verner, and Győző Gyöngyösi. "Household debt revaluation and the real economy: Evidence from a foreign currency debt crisis." *American Economic Review* 110.9 (2020); Miguel Ampudia, et al. Private debt, monetary policy tightening and aggregate demand. *Buletinul Băncii pentru Reglementări Internaționale* Nr. 70, 2023.

⁶⁴ A fost luat în considerare serviciul datoriei la nivel de credit utilizând datele din Centrala Riscului de Credit și Biroului de Credit pentru perioada aprilie 2022-martie 2023 relativ la remunerarea salariaților pentru anul 2022, conform conturilor naționale.

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. Au fost actualizate 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 dedicată consumatorilor, pentru sesizarea Centrului. Prin intermediul *call-center*-ului, CSALB contactează telefonic consumatorii care doresc acest lucru (în urma acordului confirmat, obținut în contextul campaniilor derulate prin canalele social media). Aceștia primesc informații despre procedura de soluționare alternativă a litigiilor cu băncile/IFN-urile.

Pentru canalele de social media a fost concepută o strategie de dezvoltare, iar conținutul a fost adaptat standardelor din acest domeniu.

CSALB a realizat 12 podcasturi/interviuri, în colaborare cu jurnaliști specializați în presa economică, la care au participat președinți și vicepreședinți de bănci comerciale, conciliatori onorifici CSALB, reprezentanți ai BNR și ARB, profesori universitari. Rolul jurnaliștilor participanți în acest proiect a fost de a facilita transmiterea și înțelegerea de către public a unor mesaje care țin de relația cu banca și se referă la aspecte precum economisirea, creditarea, alegerile financiare adecvate, negocierea cu banca, răspunsul la problemele ivite în derularea unui contract de servicii și produse financiare etc.

CSALB a demarat și un proiect de dialoguri *live online* între conciliatorii Centrului și consumatorii de servicii financiare. Dialogurile promovate și difuzate în social media au loc în fiecare lună (începând cu martie 2023). Conciliatorii răspund întrebărilor trimise de consumatori și oferă recomandări practice pe problemele semnalate de aceștia.

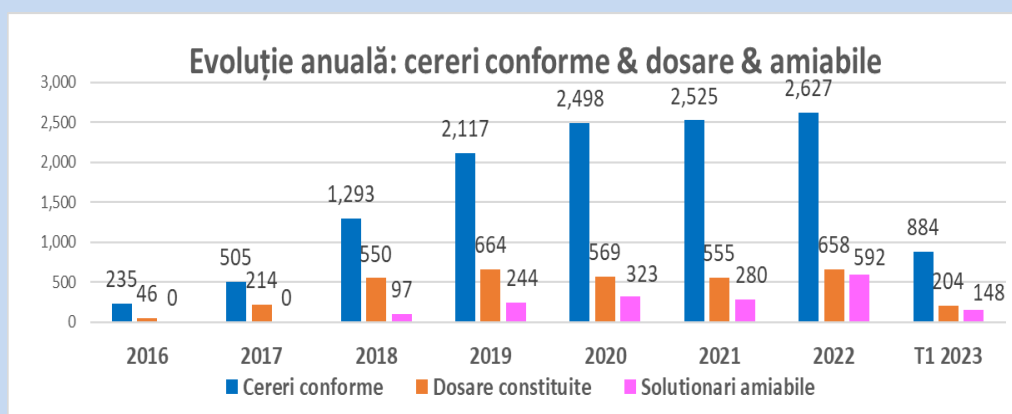
În urma acestor *podcast*-uri și dialoguri *live*, CSALB derulează o campanie de educație financiară prin intermediul mai multor canale de comunicare: comunicate de presă dedicate campaniei, preluarea fiecărui *podcast* în aproximativ 15 publicații partenere, difuzarea de știri TV și emisiuni radio, difuzarea de materiale video, vizualuri și informații pe canalele de *social media* și *blogging*.

O altă metodă de informare a consumatorilor o reprezintă *newsletter*-ul CSALB, trimis către consumatorii de servicii financiare care se abonează pentru primirea acestor informații. În lunile februarie-aprilie, CSALB a transmis peste 10 *newsletter*-uri.

CSALB desfășoară săptămânal proiecte de comunicare pe canalele de *social media* ale CSALB (*site* CSALB, canal de *Youtube*, pagini de *Facebook*, *Instagram*, *LinkedIn* și pe noul canal de *Tik-Tok*) – sunt postate clipuri scurte, cu indicații relevante adresate publicului larg din partea reprezentanților băncilor și ai CSALB.

Un alt canal de comunicare ales pentru anul 2023 este promovarea informațiilor prin intermediul monitoarelor de afișaj stradal amplasate în apropierea centrelor comerciale din București, Arad, Bistrița și Târgu-Mureș.

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



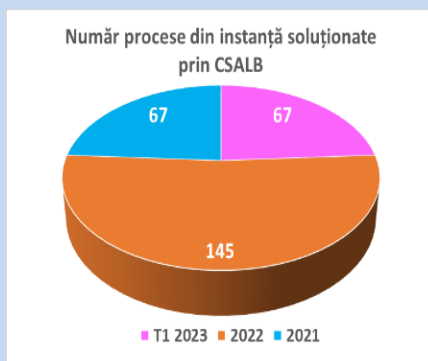
Sursa: CSALB

- 884 de consumatori s-au adresat Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în primele trei luni ale acestui an pentru identificarea de soluții amiabile în relația cu băncile și cu IFN-urile. Față de primele trei luni ale anului 2021, consumatorii au trimis cu aproximativ 23 la sută mai multe cereri (884 cereri la final de T1 2023 în comparație cu 716 cereri la final de T1 2022). Menținerea metodei adoptate de comercianții din sistemul financiar-bancar de soluționare amiabilă (directă) după sesizarea CSALB

reprezintă o altă cale de rezolvare a cererilor formulate de consumatori, mai ales atunci când aceste solicitări sunt simple și nu necesită intervenția/aportul de experiență al conciliatorilor CSALB: 148 astfel de cazuri/T1 2023 (grafic A) în comparație cu 112 astfel de cazuri la final de T1 2022 (creștere de 33 la sută în acest an).

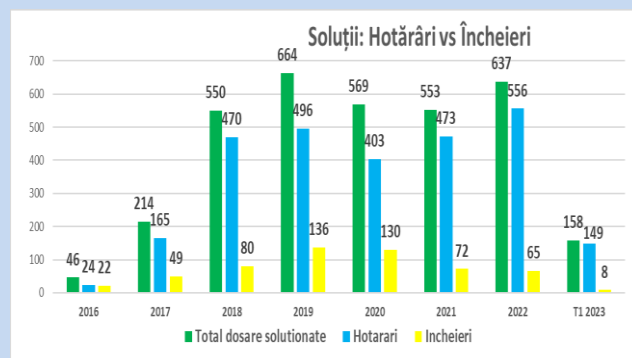
- Creșterea numărului de cereri în primele trei luni se datorează și perioadei marcate de creșterea generalizată a prețurilor (în condițiile continuării războiului din apropierea granițelor României), precum și de evoluția indicilor ROBOR și IRCC, în funcție de care se calculează ratele lunare ce trebuie plătite, în cazul creditelor cu dobândă variabilă. Sunt consumatori care întâmpină dificultăți reale de plată, iar aceste circumstanțe justificate necesită identificarea unor soluții de reechilibrare a obligațiilor contractuale (solicitățile fiind trimise direct creditorilor sau fiind formulate prin intermediul CSALB).
- Numărul de dosare (cereri acceptate de bănci/IFN-uri pentru negociere) constituite în primele trei luni ale acestui an este în creștere față de T1 2022: 204 dosare/T1 2023 față de 181 dosare/T1 2022 (creștere de aproximativ 13 la sută în acest an).

Grafic B. Număr procese din instanță soluționate prin CSALB



Sursa: CSALB

Grafic C. Evoluția Hotărâri vs. Încheieri

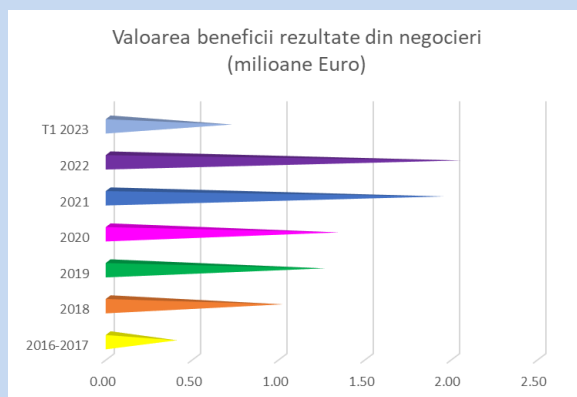


Sursa: CSALB

În primele trei luni ale anului au fost închise 67 de procese în instanță, același număr ca în întreg anul 2021, pentru că părțile au reușit să găsească o soluție amiabilă în cadrul CSALB (grafic B).

Procentul de dosare încheiate cu o hotărâre în urma negocierilor (în care părțile au acceptat soluția propusă de conciliator) este de aproximativ 94 la sută pentru cererile soluționate în perioada T1 2023 (grafic C). Acest procent reprezintă dovada certă că în piața financiar-bancară românească se instalează mecanismul amiabil de soluționare a litigiilor, acesta fiind exersat de din ce în ce mai mulți actori: atât de bănci și de unele IFN-uri, cât și de mulți consumatori, toate părțile implicate realizând beneficiile soluționării amiabile.

Grafic D. Beneficii T1 2023



Sursa: CSALB

La final de T1 2023, procedurile de negociere a consumatorilor cu băncile, intermediare de CSALB, au avut ca rezultat beneficii înregistrate de aproximativ 0,72 milioane EUR (aproximativ 35 la sută din valoarea totală a beneficiilor rezultate din negocierile purtate în anul 2022). Astfel, valoarea totală a beneficiilor rezultate în cei peste 7 ani de activitate operațională a Centrului este de 8,7 milioane EUR. (grafic D).

Eficiența concilierii (25 de zile a fost media soluționării unui dosar în anul 2022 față de cele 90 de zile legale) vine și din experiența pe care au dobândit-o conciliatorii Centrului.

Țiimpul mediu de redactare a unei cereri cu ajutorul aplicației de pe site-ul www.csalb.ro este de aproximativ 5 minute. Țiimpul redus în care poate fi redactată cererea de conciliere pe site-ul CSALB arată faptul că aplicația IT este mai accesibilă consumatorilor și că aceștia sunt mai informați în legătură cu procedura concilierii.

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

2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Capacitatea de rambursare a populației a înregistrat o ușoară deteriorare începând cu luna iunie 2022, pe fondul creșterii ratelor de dobândă și a diminuării puterii de cumpărare a populației. Rata de neperformanță totală s-a majorat cu 0,18 puncte procentuale în perioada iunie 2022- martie 2023, situându-se la un nivel similar cu cel înregistrat la martie 2022 (3,19 la sută, Grafic 2.12). Din perspectiva tipului de credit, creșteri mai accentuate au fost înregistrate în cazul creditelor de consum negarantate (+0,5 puncte procentuale) față de creditele ipotecare (+0,18 puncte procentuale).

Impactul creșterii ratelor de dobândă a fost moderat în cazul creditelor de consum, serviciul datoriei mediu per debitor majorându-se cu 9 la sută, având în vedere maturitate reziduală scăzută a portofoliului (4,9 ani comparativ cu 21 de ani în cazul creditului ipotecar), cât și ponderea ridicată a creditelor cu dobândă fixă. Creșterea ratei de neperformanță în cazul credite de consum a fost datorată în principal majorării expunerilor care se află în improbabilitate de plată, pe când valoarea expunerilor cu întârzieri peste 90 de zile a fost constantă. Astfel, evoluția probabilității de nerambursare aferentă creditelor de consum arată o îmbunătățire cu 0,24 puncte procentuale la martie 2023 comparativ cu martie 2022 (Grafic 2.13).

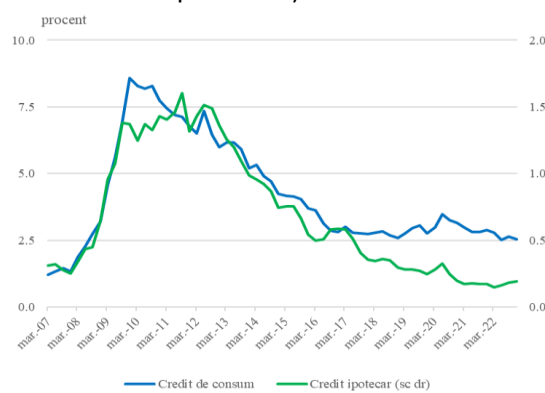
În cazul creditelor ipotecare se poate observa o evoluție diferențiată în funcție de valută. Serviciul datoriei mediu per debitor aferent creditelor ipotecare în lei s-a majorat cu 36 la sută la martie 2023 (termeni anuali). Spre comparație, majorarea serviciului datoriei a fost de 19 la sută în cazul creditelor ipotecare denominate în valută, având în vedere menținerea stabilă a cursului de schimb și amplitudinea mai redusă a modificării ratei de referință pentru aceste contracte.

Grafic 2.12. Rata creditelor neperformante după tipul creditului



Sursa: BNR, INS

Grafic 2.13. Rata anuală de nerambursare pentru credite ipotecare și credite de consum

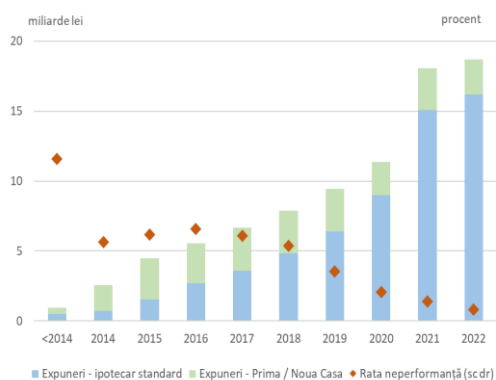


Sursa: BNR

Rata de neperformanță aferentă creditelor ipotecare denumite în valută s-a redus ușor în perioada analizată (-0,2 puncte procentuale), menținându-se însă la un nivel ridicat (3,9 la sută), în timp ce rata de neperformanță pentru creditele ipotecare denumite în lei s-a majorat cu 0,23 puncte procentuale, ajungând la 1,08 la sută. Evoluțiile aferente probabilității de nerambursare sunt în linie cu aceste evenimente, aceasta situându-se pe o pantă ascendentă începând cu luna iunie 2022. Având în vedere stabilizarea cotațiilor de pe piața interbancară, nu sunt așteptate creșteri suplimentare ale serviciului datoriei pentru creditele ipotecare denumite în lei pentru următoarea perioadă, pe când în cazul creditelor denumite în Euro, traiectoria ascendentă va continua, pe fondul întăririi politicii monetare la nivel european.

Impactul majorării ratelor de dobândă este resimțit diferit de către debitori în funcție de tipul dobânzii, rata dobânzii la momentul acordării, respectiv regimul macroprudențial. Debitorii care au contractat credite în perioada 2015-2017, când rata ROBOR 3M era 1,1 la sută, au suferit o majorare a serviciului datoriei de aproximativ 50 la sută în ultimele luni, ca urmare a creșterii dobânzilor interbancare. Un factor atenuant important în cazul acestora este însă evoluția veniturilor reale, acestea crescând între 45 la sută și 80 la sută de la momentul acordării. Pe de altă parte, o potențială vulnerabilitate este dată de numărul ridicat de debitori cu un grad de îndatorare peste 45 la sută la momentul acordării creditului (aproximativ jumătate din debitori). Aceasta se reflectă și în rata de neperformanță relativ ridicată a acestui portofoliu de credite (3,7 la sută), în ciuda evoluției pozitive a veniturilor reale. În plus, având în vedere ponderea redusă a creditelor cu perioadă de fixare a dobânzii peste 5 ani, doar 16 la sută din aceste credite aveau o rată de dobândă fixă la martie 2023, astfel majorările recente au fost transmise într-o măsură mai ridicată către acești debitori. Diminuarea indicelui ROBOR 3M începând cu luna noiembrie 2022 va reduce presiunea asupra capacității de rambursare a debitorilor⁶⁵.

Grafic 2.14. Distribuția creditelor ipotecare denumite în lei după anul acordării



Sursa: BNR, calcule BNR

Creditele acordate în perioada 2018-2020 au suferit o creștere moderată a serviciului datoriei față de momentul acordării (aproximativ 30-35 la sută), aceasta fiind parțial compensată de către evoluția veniturilor reale. Introducerea limitei privind gradul maxim de îndatorare în anul 2019 a condus la creșterea rezilienței debitorilor la majorări a serviciului datoriei, creditele acordate în perioada 2019-2020 având o rată de neperformanță de 1 la sută comparativ cu 2,2 la sută pentru cele acordate în cursul anului 2018. Creditele acordate în perioada 2021T1-2022T2 când ratele dobânzilor au fost de asemenea scăzute au o pondere însemnată în portofoliul de credite ipotecare (27 la sută). Standardele de creditare prudente de la momentul acordării privind avansul minim și limitarea gradului de îndatorare au contribuit la menținerea unei rate de neperformanță inferioară portofoliului agregat, pe fondul (0,7 la sută comparativ cu 1,6 la sută). Evoluțiile recente reclamă un grad de prudență ridicat și o monitorizare atentă a portofoliului de credite ipotecare acordate populației.

⁶⁵ Reducerea mediei lunare ROBOR 3M de la 8,2 la sută la noiembrie 2023 la 6,9 la sută la martie 2023 se translatează în diminuarea serviciului lunar cu 11 la sută pentru un credit cu maturitate reziduală de 20 de ani.

Având în vedere că numeroase credite ipotecare sunt contractate de către persoanele cu venituri peste medie, acest fapt conduce la o reducere a riscului, având în vedere că aceste persoane: i) cheltuie o proporție mai redusă a veniturilor pe bunuri alimentare și servicii bază, astfel pot absorbi creșterea prețurilor fără a reduce din consum, ii) au economii ce le permit să acopere eventuale deficiențe de fluxuri de numerar temporar, și iii) veniturile acestora au un grad de volatilitate redus în funcție de ciclul economic. Pe de altă parte, studii multiple au arătat că riscul de șomaj este mai ridicat în cazul persoanelor cu venituri mici în cazul unei recesiuni⁶⁶. În acest sens, evoluțiile viitoare pe piața muncii vor fi foarte importante, rata redusă actuală a șomajului fiind un indicator important al menținerii capacității de plată a debitorilor.

Debitorii care și-au amânat ratele în baza moratoriului anterior (OUG 37/2020) continuă să aibă un nivel de importanță ridicat asupra calității portofoliului, aceștia contribuind cu 22 la sută din valoarea expunerilor neperformante. Comparativ cu debitorii ce aveau credite în sold la martie 2020, debitorii ce au beneficiat de suspendarea ratelor au o rată de neperformanță de 11 la sută față de 3 la sută în cazul celor care nu au beneficiat. Diferențialul este mai pronunțat în cazul creditelor de consum negarantat (16 la sută față de 5,4 la sută) față de creditele ipotecare standard (8 la sută față de 2 la sută).

2.3. Sectorul imobiliar

2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

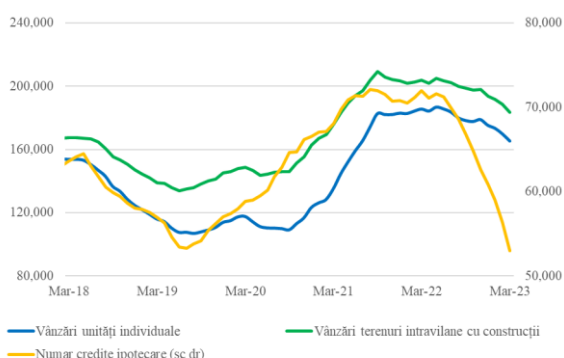
Piața imobiliară rezidențială

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a încetinit de la data publicării ultimului *Raport*, înregistrând însă un declin mai puțin pronunțat comparativ cu creditarea ipotecară. Numărul de tranzacții imobiliare individuale a scăzut cu 12 la sută la nivel național în perioada aprilie 2022-martie 2023 față de aceeași perioadă a anului anterior, în timp ce numărul de credite ipotecare s-a redus cu 20 la sută. Ponderea creditelor ipotecare în total tranzacții imobiliare a scăzut de la 39 la sută în perioada aprilie 2021-martie 2022 la 32 la sută în perioada aprilie 2022-martie 2023, și se situează cu aproximativ 20 de puncte procentuale sub maximum înregistrat în cursul anului 2020 (Grafic 2.15). Cererea a fost mai robustă în zona București-Ilfov, unde numărul de tranzacții a fost constant, în timp ce în restul țării s-a înregistrat o scădere de 16 la sută. Cu toate acestea, în primul trimestru al anului 2023, se observă o reducere activității de tranzacționare mai accentuată față de aceeași perioadă a anului trecut, atât în zona capitalei (-24 la sută), cât și în restul țării (-31 la sută).

Volumul lucrărilor de construcții pentru clădirile rezidențiale s-a temperat, nivelul crescând cu 1 la sută în perioada aprilie 2022-martie 2023 față de aceeași perioadă a anului anterior, comparativ cu avansul de 30 la sută înregistrat în perioada aprilie 2021- martie 2022. În mod similar, suprafața utilă aferentă autorizațiilor de construcții rezidențiale emise pentru perioada aprilie 2022-martie 2023 s-a redus cu 8 la sută. Dinamica înregistrată pe parcursul anului 2022 a fost relativ stabilă, spre deosebire de zona Euro, Cehia și Polonia în cazul cărora corecțiile din ultimul trimestru al anului 2022 au fost mai accentuate (Grafic 2.16). O diferență notabilă o reprezintă Ungaria, unde valoarea autorizațiilor a crescut în cursul anului 2022, în ciuda ratelor de dobândă ridicate.

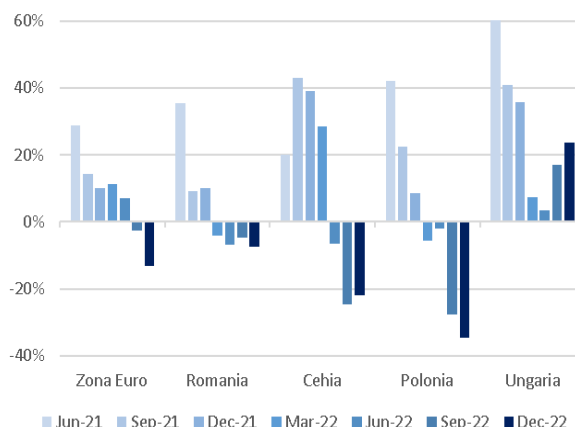
⁶⁶Shibata, Mr Ipei. The distributional impact of recessions: the global financial crisis and the pandemic recession. International Monetary Fund Working Paper no 96/2020; Guvenen, Fatih, et al. What do data on millions of US workers reveal about life-cycle earnings risk?. No. w20913. National Bureau of Economic Research, 2015; Nolan, Brian, și Sarah Voitchovsky. "Job loss by wage level: lessons from the Great Recession in Ireland." IZA Journal of European Labor Studies 5 (2016): 1-29.

Grafic 2.15. Evoluție tranzacții imobiliare și număr credite ipotecare (sumă mobilă pe 12 luni)



Sursa: BNR, ANCP, calcule BNR

Grafic 2.16. Evoluția autorizațiilor rezidențiale – comparații internaționale

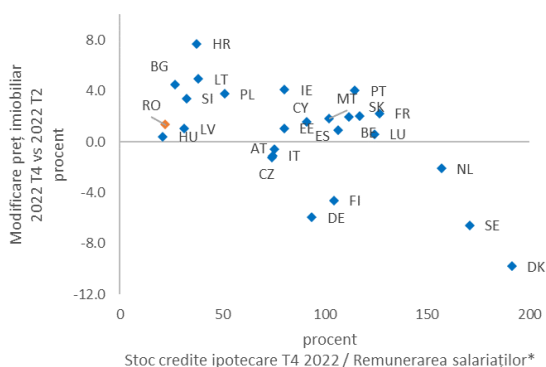


Sursa: Eurostat

Notă: Rată creștere față de același trimestru al anului anterior a suprafeței utile aferente clădirilor rezidențiale.

Presiunile asupra costurilor de construcții rezidențiale se mențin, însă rata de creștere a încetinit ușor (+17 la sută pentru perioada aprilie 2022- martie 2023, față de un maxim de 20 la sută înregistrat în cursul anului 2022). Așteptările companiilor din construcții s-au dinamizat ușor la martie 2023 față de luna decembrie 2022, 42 la sută din companii așteptându-se la creșteri ale prețurilor comparativ cu 38 la sută la decembrie 2022. Cu toate acestea, acest nivel se situează semnificativ sub nivelul maxim înregistrat la mai 2022 (sold conjunctural de 60 la sută).

Grafic 2.17. Evoluția prețurilor imobiliare rezidențiale (decembrie 2022) și gradul de îndatorare al populației



Sursa: Eurostat, BCE, calcule BNR

*Sumă pe patru trimestre aferentă anului 2022

Prețurile proprietăților rezidențiale au crescut cu 6,8 la sută în T4 2022 comparativ cu T4 2021, marcând o ușoară încetinire față de anul anterior (-0,2 puncte procentuale). La nivelul zonei Euro, prețurile imobiliare au început să decelereze începând cu jumătatea anului 2022, odată cu începerea ciclului de întărire a politicii monetare⁶⁷. În cazul României, evoluția de la jumătatea anului 2022 arată că prețurile au fost relativ stabile, spre deosebire de alte opt țări europene care au înregistrat scăderi ale prețurilor imobiliare. Se poate observa că țările cu un nivel de îndatorare mai ridicat relativ la veniturile salariale ale populației au înregistrat un declin mai puternic al prețurilor, pe fondul impactului mai ridicat al dobânzilor asupra capacității de plată a populației (spre exemplu Suedia sau Danemarca) (Grafic 2.17).

⁶⁷ Rata de creștere anuală a prețurilor imobiliare în zona Euro a scăzut de la 9,8 la sută la T1 2022 la 2,9 la sută la T4 2022.

Perioada medie necesară pentru achiziția unui apartament standard la nivel național a fost de 7,4 ani la martie 2023, potrivit indicatorului prețului locuinței raportat la venit (*price-to-income*)⁶⁸. Indicatorul s-a diminuat cu 6 luni față de finalul anului 2022 pe fondul încetinirii aprecierii prețurilor imobiliare rezidențiale comparativ cu veniturile salariale. Nivelul indicatorului *price-to-income* se află în apropierea mediei din ultimii 8 ani (7,9 ani), indicând o evoluție corelată a veniturilor populației cu prețurile imobiliare, și semnificativ sub nivelul înregistrat anterior crizei financiare (aproximativ 20 de ani). Pe de altă parte, indicele de accesibilitate (*affordability index*)⁶⁹ s-a deteriorat semnificativ față de anul anterior, pe fondul majorării ratelor de dobândă pentru creditele noi, reducându-se de la 102 la sută la 76 la sută.

Piața imobiliară comercială

La nivel european, BCE⁷⁰ preconizează o posibilă corecție pe piața imobiliară comercială în perioada următoare, în special ca urmare a înăsprii condițiilor financiare. Corecțiile pe acest segment ar putea conduce la potențiale pierderi pentru investitori și la o diminuare a valorilor garanțiilor asociate creditelor, cu implicații și pentru sectorul bancar. În acest context, Comitetul european pentru riscuri sistemice (CERS) a emis o nouă recomandare⁷¹ în luna ianuarie 2023 privind piața imobiliară comercială, care include un set de patru sub-recomandări adresate autorităților naționale. Recomandarea este conturată pe următoarele patru obiective: îmbunătățirea cadrului de monitorizare a riscurilor provenite din acest segment, asigurarea de practici solide de finanțare, creșterea rezilienței instituțiilor financiare și dezvoltarea de instrumente legate de activitatea din acest sector, care să fie armonizate la nivelul UE. Raportul CERS⁷² privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European arată că sectorul este expus la riscurile ciclice care caracterizează situația actuală, respectiv inflația ridicată, înăsprirea condițiilor financiare, precum și estimările reduse de creștere economică.

Pe plan local, indicele de activitate în construcții a revenit pe creștere din a doua jumătate a anului trecut, rata de creștere ajungând la 17 la sută pentru aprilie 2022-martie 2023 față de aceeași perioadă a anului trecut, încetinind însă cu 4 puncte procentuale față de maximum înregistrat cu 3 luni anterior. Perspectivele viitoare sunt de încetinire a activității având în vedere reducerea cu 14 la sută a suprafețelor utile pentru autorizațiile de construire ce au fost emise în T1 2023 comparativ cu T1 2022. Presiunile privind costurile materialelor s-au redus, indicele de cost în construcțiile rezidențiale majorându-se cu 8 la sută la martie 2023 față de martie 2022, în scădere cu 12 puncte procentual față de ritmul de creștere înregistrat la iunie 2022 comparativ cu iunie 2021.

⁶⁸ Pentru un apartament de valoare medie națională conform indicelui imobiliare.ro martie 2023 achiziționat de o persoană fizică cu un venit mediu disponibil echivalentul salariului mediu net la nivel național.

⁶⁹ Indicele privind accesul la piața creditului pentru achiziția de locuințe se calculează ca raport între venitul mediu net la nivel național și venitul optim necesar pentru a contracta un credit imobiliar în condiții prudentiale (cu respectarea limitelor evaluate ca fiind prudente pentru indicatorii macroprudențiali LTV și DSTI de 75 la sută și, respectiv, de 45 la sută) și o maturitate de 25 de ani. O valoare supraunitară indică un nivel ridicat de accesibilitate.

⁷⁰ BCE, Financial Stability Review, noiembrie 2022.

⁷¹ Recomandare privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European.

⁷² CERS, [Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector \(europa.eu\)](https://www.europa.eu), ianuarie 2023.

Tranzacțiile pe piața imobiliară comercială au ajuns la un nivel istoric în 2022, de 1,23 miliarde de euro⁷³ (36 la sută creștere față de anul anterior și 25 la sută creștere față de perioada pre-pandemică), menținându-se însă semnificativ sub nivelul înregistrat în Polonia (5,7 miliarde de euro) și în linie cu evoluția piețelor din Cehia (1,5 miliarde de euro) și Ungaria (1 miliard de euro). Investițiile din primele trei luni ale anului au cumulat 135 milioane de euro, indicând o încetinire a activității tranzacționale. Perspectivele pentru anul 2023 sunt de reducere a tranzacțiilor față de anul anterior având în vedere volumul redus de livrări ale proiectelor noi, cât și nivelul ridicat de incertitudine. Din punct de vedere regional, cea mai lichidă piață continuă să fie București, contribuind la peste două treimi din volumul tranzacțiilor, urmat de orașe precum Cluj-Napoca, Oradea, Arad, Pitești și Ploiești. După destinația investiției, cele mai multe sunt orientate către clădiri de birouri (62 la sută, aceasta fiind și cel mai lichid segment), urmate de spațiile pentru comerț cu amănuntul (24 la sută) și de cele industriale (doar 7 la sută). Randamentele prime⁷⁴ ale investițiilor pe segmentele acestei piețe sunt asemănătoare (în jur de 7,5 la sută pentru segmentele industrial și comercial și de 7,25 la sută pentru clădirile de birouri), în ușoară creștere față de anii anteriori pe anumite segmente, ca urmare a creșterii costului de finanțare și a aversiunii mai ridicate la risc. În ceea ce privește costul cu chiriile, acestea au avansat de asemenea pe toate segmentele din categoria *prime*⁷⁵, Grafic 2.18.

Clădiri verzi

Comisia Europeană estimează că segmentul clădirilor este responsabil de 40 la sută din consumul de energie la nivelul UE și de 36 la sută din emisiile de gaze cu efect de seră provenite din energie. De asemenea, 75 la sută din stocul de clădiri al UE nu este eficient din punct de vedere energetic⁷⁶. Astfel, pentru reducerea consumului de energie și a dependenței față de importurile de energie din Rusia, Comisia Europeană a propus o serie de măsuri, printre care și încurajarea renovării stocului de clădiri, prin revizuirea Directivei privind performanța energetică a clădirilor⁷⁷, în linie cu obiectivul de reducere cu 55 la sută a emisiilor de gaze cu efect de seră. În acest context al necesității de a reduce emisiile de gaze cu efect de sera și consumul de energie din sectorul construcțiilor, dar și a cerințelor ESG care vizează sectorul companiilor, pe segmentul clădirilor comerciale din România se observă o utilizare mai ridicată a diferitelor standarde internaționale de certificare a clădirilor comerciale cu privire la performanța energetică și de mediu.

⁷³ CBRE, Romania Real Estate Market Outlook 2023.

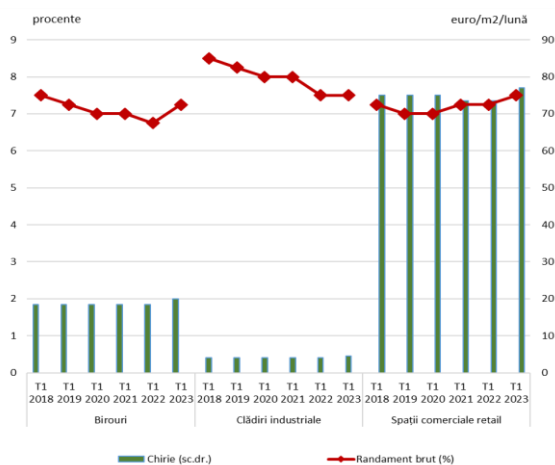
⁷⁴ Randamentul *prime* reprezintă cel mai bun randament estimat a fi realizabil pentru un spațiu de cea mai înaltă calitate și specificație în cea mai bună locație de pe piață.

⁷⁵ Conform datelor JLL.

⁷⁶ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/870607/Factsheet%20Buildings_EN.pdf.pdf

⁷⁷ Se prevede ca toate clădirile noi din UE să aibă emisii zero începând din 2030 (2027 pentru clădirile publice). În același timp, pentru clădirile nerezidențiale sunt impuse noi standarde energetice minime, astfel încât toate clădirile nerezidențiale care au clasa de performanță energetică G necesită renovare pentru a ajunge până în 2027 la clasa energetică F și până în 2030 la clasa energetică E. Pentru clădirile rezidențiale, standardele energetice minime vor fi de cel puțin clasa F până în 2030 și clasa E până în 2033; <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/ro/sheet/69/eficienta-energetica>

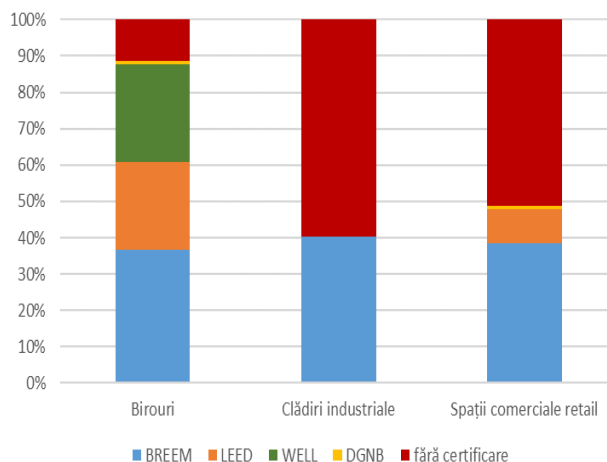
Grafic 2.18. Evoluția chiriilor și a randamentelor pe principalele segmente ale pieței imobiliare comerciale



Sursa: JLL

Notă: Chiriile și randamentele se referă doar la spațiile din categoria prime. Prețurile chiriilor sunt exprimate în euro pe m2 pe lună și nu conțin TVA.

Grafic 2.19. Distribuția stocului de spații imobiliare comerciale în funcție de tipul certificării pentru clădire verde⁷⁸ (procente), T1/2023



Sursa: JLL

Notă: Procentul se referă la m² GLA (suprafață brută închiriabilă, așa cum este definit de standardul BOMA) a clădirilor certificate ca pondere în stocul modern estimat de JLL (în m² GLA). Stocul include București (inclusiv Voluntari) + cele mai mari 4 regiuni (Cluj-Napoca, Timișoara, Iași și Brașov)

Conform datelor furnizate de JLL, stocul clădirilor de birouri este cel mai modern din punct de vedere al standardelor de mediu (89 la sută dintre acestea sunt certificate), urmat de spațiile pentru comerț cu amănuntul și de cele industriale (49 la sută, respectiv 40 la sută dețin astfel de certificări), Grafic 2.19. La nivel regional, clădirile de birouri și spațiile industriale din București sunt mai durabile din punct de vedere al mediului, în timp ce pe segmentul pentru comerț cu amănuntul, cele mai multe clădiri verzi certificate se află în județele Timiș, Cluj și Brașov, conform datelor JLL.

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

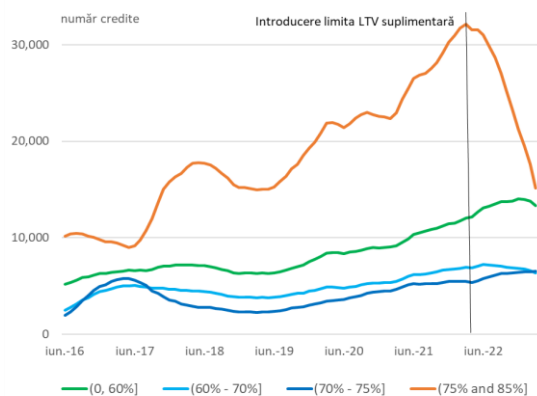
Expunerile instituțiilor de credit în raport cu piața imobiliară rezidențială sunt importante, reprezentând 70 la sută din creditele acordate populației, respectiv 16 la sută din total active bancare⁷⁹. În structură, creditele acordate prin programul Prima Casa/ Noua Casă au o pondere în scădere, acestea reprezentând doar 13 la sută din valoarea creditelor ipotecare nou acordate în perioada aprilie 2022-martie 2023, cu 3 puncte procentuale mai puțin față de aceeași perioadă a anului anterior. Stocul de credite Prima Casă/ Noua Casă reprezintă aproximativ o treime din stocul de credite ipotecare, în scădere cu 15 puncte procentuale față de maximum înregistrat la finalul anului 2019. Aceste credite continuă să aibă un nivel de neperformanță mai redus față de portofoliul de credite ipotecare standard (1,12 la sută față de 1,7 la sută, la martie 2023), cu toate acestea

⁷⁸ Mai multe detalii despre lista standardelor internaționale acceptabile privind locuințele verzi se regăsesc în Raportul Grupului de lucru CNSM privind sprijinirea finanțării verzi, Caseta A5.3. Clădiri verzi, http://www.cnsmro.ro/res/ups/Raport-CNSM-pentru-sprrijinirea-finanțării-verzi_PUB.pdf

⁷⁹ Raportat la valoarea activelor nete totale la decembrie 2022.

diferențialul s-a redus în ultimele trimestre pe măsură ce disciplina la plată a creditelor ipotecare s-a îmbunătățit față de o stabilizare a ratei de neperformanță a portofoliului Prima Casă.

Grafic 2.20. Distribuția creditelor ipotecare standard după gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (loan-to-value – LTV) la acordare



Sursa: BNR, INS

Gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (loan-to-value – LTV) pentru creditele noi acordate în perioada aprilie 2022-martie 2023 s-a redus cu 10 puncte procentuale ca urmare a adoptării Regulamentului nr. 3/2022 pentru modificarea și completarea regulamentului Băncii Naționale a României nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare⁸⁰ în aprilie 2022. În perioada mai 2022 – martie 2023⁸¹, aproximativ 50 la sută din împrumuturi au fost contractate de persoane fizice care dețineau deja un imobil. Acest lucru s-a reflectat în distribuția creditelor nou acordate, creditele cu un LTV între 75 la sută și 85 la sută scăzând cu 53 la sută, comparativ cu o creștere de 18 la sută pentru cele acordate în intervalul 70 la sută și 75 la sută (Grafic 2.20). Aceste evoluții sunt de natură să crească reziliența debitorilor în cazul unui șoc negativ al prețurilor imobiliare și să diminueze cererea pentru imobilele achiziționate în scop

investițional.

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

Riscurile generate de piața imobiliară comercială se mențin la un nivel mediu, impactul negativ al costurilor materialelor în creștere fiind contrabalansat de creșterea veniturilor provenind din indexarea chiriilor cu inflația. Expunerile sectorului bancar față de segmentul imobiliar comercial⁸² sunt în continuare la un nivel ridicat (50 la sută din totalul creditelor acordate companiilor, martie 2023), dar în ușoară scădere (de la 53 la sută în martie 2022). Expunerile directe către sectoarele construcții și imobiliare totalizează 34,7 miliarde de lei (martie 2023), în creștere cu 15 la sută în termeni anuali. În cazul expunerilor indirecte, însemnând credite garantate cu imobile, acestea au ajuns la 55,4 miliarde de lei (8 la sută creștere în termeni anuali la martie 2023).

⁸⁰ Regulamentul nr.3/2022 a stabilit reducerea limitelor LTV cu 10 puncte procentuale pentru solicitanții de credit care dețin în proprietate o locuință la data solicitării creditului.

⁸¹ Începând cu luna mai 2022, BNR a început să colecteze de la bănci informații suplimentare legate de standardele de creditare pentru creditele imobiliare rezidențiale ca urmare a Recomandării CERS/2016/14 (implementată la nivel național prin Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară), completată și modificată de Recomandarea CERS/2019/3.

⁸² Sunt luate în considerare creditele acordate sectoarelor construcții și imobiliare (expuneri directe), precum și creditele acordate companiilor nefinanciare cu garanții imobiliare (expuneri indirecte).

Dintre creditele acordate sectorului companiilor nefinanciare, 17 la sută sunt garantate cu bunuri imobile comerciale (BIC)⁸³, dintre care jumătate sunt amplasate în zone primare⁸⁴. În funcție de destinația imobilului, cele mai multe reprezintă spații industriale (29 la sută), urmate de spații utilizate în activități de comerț cu amănuntul (20 la sută) și de spațiile de birouri (11 la sută).

Portofoliul de credite acordate companiilor din sectoarele construcții și imobiliare a continuat să-și îmbunătățească calitatea, în linie cu evoluțiile de la nivelul întregului sector al companiilor nefinanciare. Astfel, rata de neperformanță asociată acestor expuneri a ajuns la 5 la sută (- 1 punct procentual față de aceeași perioadă a anului anterior), în timp ce pentru expunerile indirecte rata de neperformanță este de 6,3 la sută (-1,8 puncte procentuale). Cu toate acestea, riscul acestora este mai ridicat comparativ cu expunerile fără garanții imobiliare (rată de neperformanță a acestora este de 3,6 la sută).

Din perspectiva surselor de finanțare, sectorul imobiliar apelează într-o mare măsură la surse din extern, în special la cele de la companiile din cadrul grupului din care fac parte. Astfel, ponderea datoriei private externe pe termen mediu și lung în total pasiv este de 16 la sută pentru firmele din sectorul imobiliar (comparativ cu 5 la sută la nivelul întregului sector de companii)⁸⁵. Cea mai mare parte a datoriei externe pe termen lung reprezintă împrumuturi intra-grup (70 la sută). În același timp, o mare parte din datoria privată externă pe termen mediu și lung la nivelul sectorului de companii nefinanciare este deținută de firmele din sectorul imobiliar.

⁸³ Conform Recomandării CERS 14/2016.

⁸⁴ Spațiu de cea mai înaltă calitate și în cea mai bună locație de pe piață.

⁸⁵ Conform situațiilor financiare depuse la decembrie 2021.

3. SISTEMUL FINANCIAR

Poziția prudențială și financiară a sectorului bancar românesc s-a menținut adecvată de la data ultimului Raport, în pofida unor evenimente cu caracter perturbator: înrăutățirea generală a sentimentului piețelor financiare față de bănci, menținerea tensiunilor geopolitice din regiune și persistența unei inflații și a unor rate de dobândă ridicate.

Rata solvabilității rămâne superioară mediei europene în luna decembrie 2022 (23,4 la sută, față de media UE de 19,4 la sută). Indicatorii de lichiditate (LCR de 219,5 la sută și NSFR de 177,6 la sută, martie 2023) au înregistrat evoluții favorabile după o ajustare negativă în prima parte a anului 2022, iar băncile au revenit în poziția de creditor net în relația cu banca centrală. Rata creditelor neperformante a rămas în categoria de risc scăzut conform Autorității Bancare Europene (ABE), deși a înregistrat o creștere marginală în primul trimestru al anului 2023 (până la 2,7 la sută, martie 2023). Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante a avut în continuare valori ridicate, situate semnificativ peste media europeană (la 66,2 la sută în martie 2023, față de 43,4 la sută în UE, decembrie 2022). Profitabilitatea s-a menținut consistentă, cu un profit net de 10,1 miliarde lei la finalul anului 2022 (echivalent cu indicatori ROE de 16,4 la sută și ROA de 1,5 la sută), alimentat de dinamica creditării și de creșterea veniturilor nete din dobânzi. În condițiile menținerii tendinței rezultatelor financiare consemnate după primele trei luni ale anului 2023, profitabilitatea băncilor ar putea să se mențină adecvată în anul 2023.

Printre vulnerabilitățile sectorului bancar românesc se numără: (i) perspectivele de creștere a riscului de nerambursare a creditelor acordate sectorului real pe fondul unui nivel majorat al serviciului datoriei, (ii) strânsa legătură între sectorul bancar și sectorul guvernamental, ce poate conduce la adâncirea unor vulnerabilități structurale deja prezente, (iii) menținerea unei eficiențe operaționale mai reduse în cazul instituțiilor de credit de dimensiuni mici, cu toate că s-a înregistrat o ameliorare permanentă a decalajului față de băncile mari.

Nivelul de contagiune directă și indirectă în urma deteriorării sentimentului piețelor financiare față de băncile europene și americane este unul relativ redus în contextul următoarelor caracteristici ale sectorului bancar autohton: (i) specificul activității bancare din România, bazat pe relația cu clienții rezidenți (cu o pondere a activelor externe de circa 7,8 la sută din bilanț, martie 2023); (ii) modelul de afaceri, bazat preponderent pe finanțarea din depozite de tip retail, cu o volatilitate mai redusă decât finanțarea de tip wholesale; (iii) gradul redus de complexitate și sofisticare financiară (cu o finanțare scăzută de pe piețele de capital, folosirea redusă a instrumentelor financiare derivate).

Sectorul financiar nebanca și-a modificat în ușoară scădere ponderea în sistemul financiar (23,8 la sută în 2022 comparativ cu 24,6 la sută în 2021), continuând să se situeze sub media europeană (30 la sută). Creditele acordate de Instituțiile financiare nebanca (IFN) companiilor și-au continuat ritmul de creștere, înregistrând un avans al expunerilor de 20 la sută în anul 2022, similar dinamicii înregistrate în sectorul bancar. În ceea ce privește sectorul asigurărilor, conform evaluărilor derulate de Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale, România este evaluată cu grad ridicat pentru riscul de inundații și cel de cutremure, în timp ce gradul de penetrare a asigurărilor pentru acoperirea acestora este scăzut. Riscul de inundații este evidențiat, de asemenea, ca unul din cele mai importante riscuri fizice în România, cu impact asupra populației și companiilor nefinanciare aflate în zonele geografice vulnerabile.

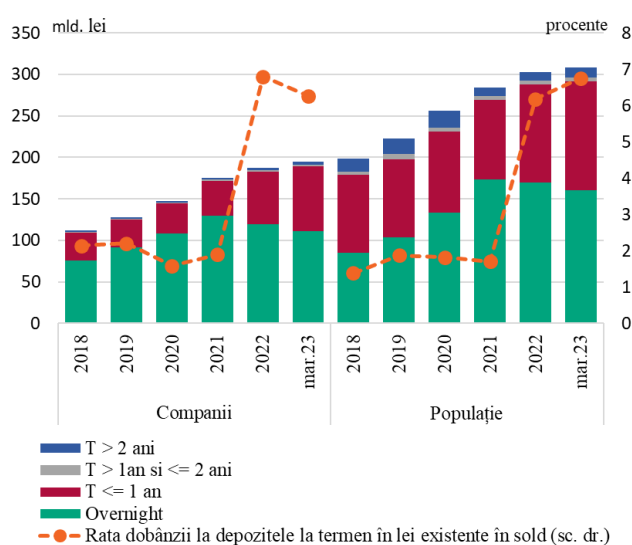
3.1. Sectorul bancar

3.1.1. Evoluții structurale

Evoluțiile structurale de la începutul anului 2023 denotă o creștere marginală a apetitului sectorului bancar pentru titlurile de stat (după o scădere în anul anterior), o revenire a creșterii depozitelor atrase de la sectorul real și apetența în creștere pentru depozitele la termen, majorarea marginală a finanțării externe și menținerea unui flux de creditare ridicat în valută a societăților nefinanciare.

În anul 2022, apetitul băncilor pentru instrumente de datorie suverană s-a redus, dar începutul anului 2023 a fost marcat de o inversare a acestei tendințe. Ponderea titlurilor de stat în totalul activelor a crescut de la 18,4 la sută (decembrie 2022, un minim al ultimilor 5 ani) la circa 20 la sută (martie 2023), denumite preponderent în lei, cu scadențe medii inițiale de peste doi ani. Ponderea creanțelor totale guvernamentale (titluri și credite) în totalul activelor s-a menținut ridicată (23 la sută, martie 2023), relevând una din cele mai puternice legături dintre stat și bănci în comparație cu alte state europene.

Grafic 3.1. Evoluția structurii depozitelor atrase de la companii și populație în funcție de scadența inițială și rata dobânzii la depozitele la termen în lei existente în sold



Sursa: BNR; Nota: depozitele în valută sunt incluse în totalul depozitelor în echivalent lei.

cu 39 la sută. Se constată o evoluție similară în cazul companiilor în ceea ce privește evoluția depozitelor la vedere, cu o magnitudine mai ridicată în cazul depozitelor la termen (+58 la sută). Ponderea depozitelor la termen cu scadența mai mică de un an în totalul depozitelor a crescut cu circa 10 puncte procentuale (de la 33 la sută) în cazul populației și cu circa 12 puncte procentuale (de la 28 la sută) în cazul companiilor, arătând preferința deponenților pentru scadențe scăzute, în contextul unui diferențial de rata dobânzii între aceste depozite și cele aferent unor maturități mai îndepărtate.

Pe fondul majorării ratei dobânzii de politică monetară de către BNR și al controlului ferm asupra lichidității, băncile au mărit ratele dobânzilor la depozitele noi în vederea atragerii surselor necesare de finanțare pe scadențe mai lungi. Astfel, rata dobânzii la depozitele la termen în lei existente în sold

După o încetinire a ritmului de creștere a depozitelor de la sectorul real în anul 2022, primul trimestru al anului 2023 arată o redresare a acestei tendințe pe ambele segmente de clienți (populație și companii), însă aceasta se menține încă sub evoluțiile consemnate în perioada pandemică (anii 2020-2021). Creșterile anuale ale depozitelor în martie 2023 (9 la sută în cazul populației, respectiv 11 la sută în cazul companiilor) au fost determinate, în principal, de dinamica depozitelor în lei, în contextul majorării ratelor de dobândă remuneratoare.

În structură, în perioada martie 2022-martie 2023, se remarcă o migrare importantă dinspre depozitele la vedere către cele la termen, în special pe scadențe de până la un an (Grafic 3.1). În cazul populației, depozitele la vedere au scăzut în această perioadă cu circa 9 la sută, în timp ce depozitele la termen s-au majorat

a crescut semnificativ, de la 1,9 la sută (martie 2022) la 6,8 la sută (martie 2023) în cazul populației, respectiv de la 3,0 la sută la 6,3 la sută în cazul companiilor, în aceeași perioadă de timp. Valori similare ale ratelor de dobândă pentru depozitele în lei în sold au mai fost consemnate și în perioada anilor 2010-2011 în cazul ambelor segmente de clienți.

Menținerea unor rate ridicate ale dobânzilor și relativa stabilitate a cursului de schimb EUR/RON se asociază cu o scădere a creditelor nou acordate în lei în primele trei luni ale anului 2023, pentru toate categoriile de clienți (-11,5 la sută față de aceeași lună a anului anterior), dar în special pentru societăți nefinanciare (-15,7 la sută). Față de trimestrul IV al anului 2022, se remarcă o revenire moderată de ritm pentru creditarea în lei (+15,1 la sută). După un nivel ridicat al volumului creditelor noi în euro acordate în trimestrul IV al 2022 (care nu a mai fost consemnat din anul 2011), fluxul creditării în euro s-a ajustat negativ în primele trei luni ale anului 2023, dar s-a menținut consistent în special pentru societățile nefinanciare.

De la data ultimului *Raport*, băncile-mamă au continuat să asigure finanțare externă inclusiv din rațiuni de îndeplinire a cerințelor MREL. Aceasta s-a majorat ca pondere în totalul pasivului de la 6,7 la sută în septembrie 2022 la 6,9 la sută în martie 2023, însă se menține mult mai redusă decât maximum atins în perioada crizei financiare globale (30,7 la sută, decembrie 2008).

3.1.2. Lichiditate

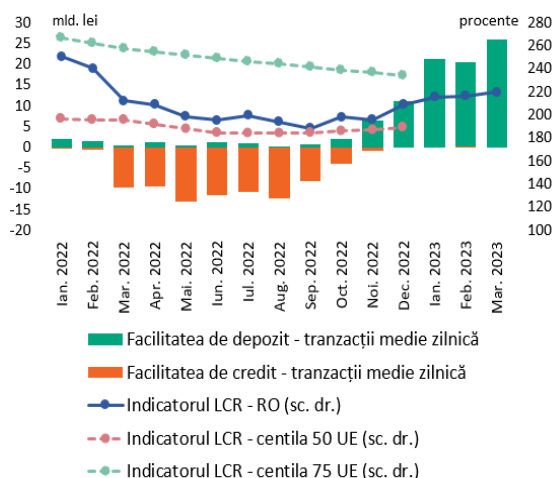
Lichiditatea sectorului bancar a cunoscut recent o îmbunătățire importantă, reflectată atât prin prisma indicatorilor specifici, cât și a consolidării poziției de creditor net în relația cu banca centrală. Începând cu luna martie 2022, băncile au fost nevoite să apeleze, până în luna octombrie 2022, la facilitățile permanente de credit⁸⁶ pentru gestiunea unor deficite temporare de lichiditate, cu un volum zilnic maxim de 13,2 miliarde lei atins în luna mai 2022. Începând cu finalul anului anterior, băncile au înregistrat un excedent de lichiditate în creștere, plasând lichidități la facilitatea de depozit a BNR în cuantum de circa 26 miliarde lei (medie zilnică) în luna martie 2023 (Grafic 3.2).

Deși evoluția indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) nu a fost favorabilă în prima parte a anului 2022 (în baza diminuării rezervei de lichiditate), sfârșitul anului 2022 a marcat o inversare a acestei tendințe. Astfel, după consemnarea unui minim istoric de 188 la sută în luna septembrie 2022, indicatorul LCR a cunoscut o evoluție favorabilă (până la 219,5 la sută în luna martie 2023), în baza creșterii substanțiale a rezervei de lichiditate, în general determinată de majorarea soldului activelor reprezentând expuneri față de administrația centrală și de cea a surplusului de lichiditate. Indicatorul LCR s-a menținut peste media europeană pe tot parcursul anului 2022 în ciuda deteriorării temporare, apropiindu-se de centila 75 spre finalul anului (Grafic 3.2).

În cazul indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR) se remarcă o evoluție mai puțin volatilă, valoarea consemnată în luna decembrie 2022 depășind cu circa 10 puncte procentuale minimumul istoric de 166,2 la sută (iunie 2022). În comparație cu evoluțiile europene, valoarea înregistrată în martie 2023 (177,6 la sută) se poziționează confortabil peste valorile centilei 75 europene (150,3 la sută, decembrie 2022).

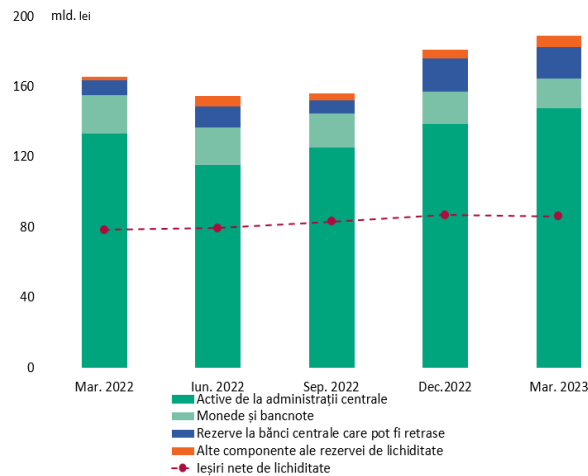
⁸⁶ Băncile au apelat și la operațiuni repo, dar în volum mult mai restrâns având în vedere politica BNR de control ferm a lichidității.

Grafic 3.2. Evoluția volumului facilităților permanente și comparații privind indicatorul LCR



Sursa: BNR, ABE

Grafic 3.3. Evoluția principalelor componente ale rezervei de lichiditate și a ieșirilor nete de lichiditate din cadrul indicatorului LCR



Sursa: BNR

Indicatorii specifici de lichiditate înregistrează, în general, valori mai mari în cazul expunerilor în euro. În luna martie 2023, indicatorul LCR aferent componentei în euro consemna 230,5 la sută, situându-se cu 31 de puncte procentuale peste valoarea specifică componentei în lei. Această poziționare mai favorabilă a indicatorului în euro s-a înregistrat pe tot parcursul anului 2022, contribuind astfel la îmbunătățirea indicatorului agregat și arătând, totodată, necesitățile mai pregnante de lichidități în denominare locală. În ceea ce privește indicatorul NSFR, componenta aferentă expunerilor în euro a înregistrat, de asemenea, valori superioare celei în denomiția locală pe parcursul anului 2022, cu excepția finalului de an, când componenta în lei a atins o valoare de 170,6 la sută (cu circa 10 puncte procentuale peste cea a componentei în euro), ca urmare a creșterii surselor de finanțare stabile disponibile.

De la data ultimului Raport, sectorul bancar românesc s-a confruntat cu o serie de provocări, precum: i) îndemnul din luna decembrie 2022 apărute în spațiul public cu privire la boicotarea companiilor austriece (ca urmare a votului nefavorabil acordat de Austria cu privire la aderarea României la spațiul Schengen) și ii) deteriorarea globală a percepției piețelor financiare asupra sectoarelor bancare survenită în luna martie 2023, având în vedere contextul generat de falimentul băncilor americane Silicon Valley Bank și Signature Bank, precum și de dificultățile cu care s-a confruntat banca elvețiană Credit Suisse Group AG (care au condus în cele din urmă la achiziționarea acestora în regim de urgență de către grupul UBS).

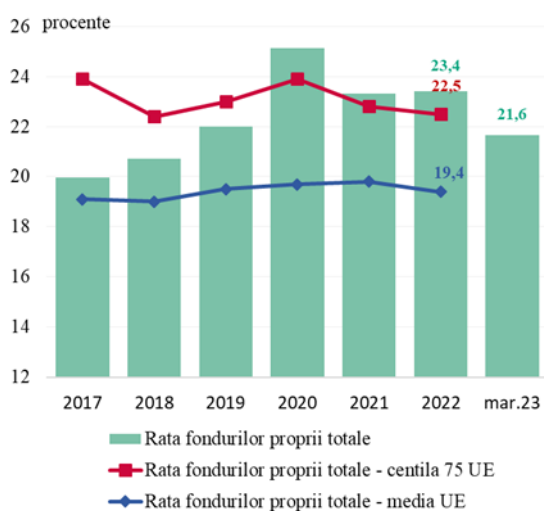
Toate aceste evenimente au avut un caracter perturbator, însă percepția investitorilor față de băncile locale nu a fost afectată de o manieră importantă, conform evoluțiilor bursiere ale celor trei bănci autohtone listate la Bursa de Valori București. De asemenea, încrederea deponenților s-a menținut, fără a exista o materializare din perspectiva riscului de finanțare. În consecință, sectorul bancar românesc a dovedit o capacitate adecvată de gestiune a riscului de lichiditate în condițiile persistenței unor vulnerabilități în creștere.

3.1.3. Adecvarea capitalului

Solvabilitatea sectorului bancar din România a rămas la un nivel adecvat în anul 2022, rata fondurilor proprii totale situându-se la 23,4 la sută (decembrie 2022), aspect alimentat de încorporarea profiturilor aferente exercițiului financiar, consecință a recomandării BNR de nedistribuire de

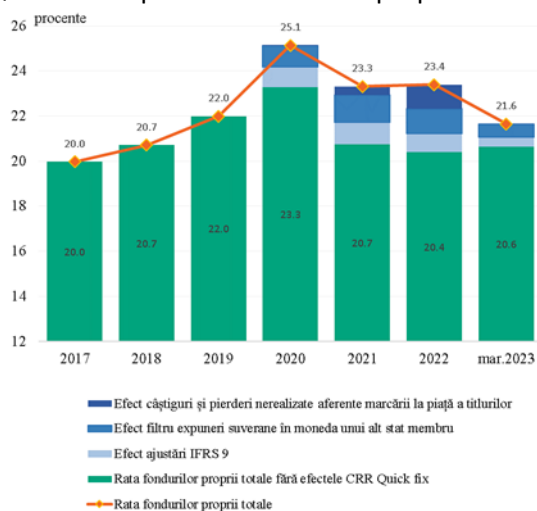
dividende⁸⁷. Deși în scădere, poziția de capital a rămas robustă la finele lunii martie 2023 (Grafic 3.4, 21,6 la sută), rata fondurilor proprii totale menținându-se peste media europeană de 19,4 la sută (decembrie 2022). Ajustarea înregistrată în primul trimestru al anului 2023 comparativ cu sfârșitul anului 2022 s-a datorat reducerii volumului fondurilor proprii cu 4 la sută, în principal ca urmare a disipării efectelor pachetului *CRR Quick Fix* (Grafic 3.5), dar și pe fondul creșterii creditării, ce a contribuit la majorarea expunerilor ponderate la risc cu 3,7 la sută (Grafic 3.6).

Grafic 3.4. Evoluția solvabilității sectorului bancar în România versus UE



Sursa: BNR, ABE.

Grafic 3.5. Impact al efectelor tranzitorii CRR Quick Fix asupra ratei fondurilor proprii totale

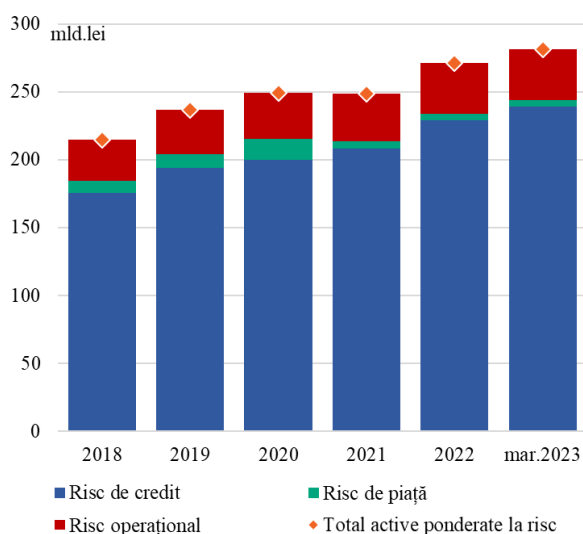


Sursa: BNR

Solvabilitatea a fost influențată pozitiv în ultimii trei ani de efectele ajustărilor tranzitorii ale pachetului *CRR Quick Fix*, adoptat de autoritățile de reglementare pentru a reduce efectele pandemiei COVID-19 (Grafic 3.5). În lipsa aplicării dispozițiilor *CRR Quick Fix* de către instituțiile de credit din România, rata fondurilor proprii totale ar fi fost de 20,6 la sută (martie 2023). Începând cu anul curent și gradual până în anul 2025, aceste efecte vor continua să se disipeze, în principal ca urmare: (i) a expirării filtrului prudențial pentru expunerile față de administrațiile centrale, care permitea instituțiilor de credit să amâne în anul 2022 recunoașterea unei părți de 40 la sută din câștigurile și pierderile nerealizate aferente marcării la piață a obligațiunilor suverane, (ii) a majorării ponderii de risc aferente expunerilor față de administrația centrală denumite în moneda națională a unui alt stat membru (de la 0 la sută din ponderea de risc atribuită expunerilor respective la 20 la sută în anul 2023, respectiv la 50 la sută din ponderea de risc atribuită expunerilor respective în anul 2024), (iii) a reducerii treptate a procentului în care se pot adăuga în cadrul fondurilor proprii de nivel 1 de bază ajustările pentru pierderi așteptate constituite începând cu ianuarie 2020 în cazul creditelor care nu sunt depreciate, de la 75 la sută în 2022 la 50 la sută în anul 2023 și 25 la sută în anul 2024.

⁸⁷ Decizia a reprezentat o măsură de precauție luată pe fondul înrăutății cadrului macroeconomic ce a condus la creșterea dobânzilor și a provocat tensiuni ca urmare a marcării la piață a titlurilor de stat din portofoliile băncilor. Măsură a fost în linie cu avertizarea din 22 septembrie 2022 a Comitetului European pentru Risc Sistemic cu privire la o serie de riscuri la adresa stabilității financiare a Uniunii Europene, prin care s-a recomandat înăsprirea politicii macroprudențiale, astfel evitându-se erodarea poziției de capital a băncilor.

Grafic 3.6. Evoluția principalelor categorii de active ponderate la risc

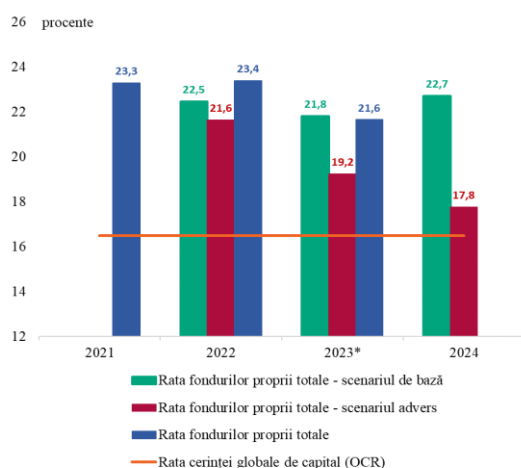


Sursa: BNR

Structura activelor ponderate la risc (respectiv cea a cerințelor reglementate de capital) a rămas relativ similară în timp, riscul de credit având cea mai însemnată pondere în perioada 2018-2022 (83 la sută). În martie 2023, s-a înregistrat o creștere a activelor ponderate la risc de aprox. 10 mld lei, explicată în principal de evoluția cerințelor de capital aferente riscului de credit, pe fondul creșterii creditării, în special către categorii mai riscante (societăți nefinanciare), dar și ca urmare a majorării ponderii de risc reglementate pentru expunerile față de administrațiile centrale și băncile centrale ale statelor membre, în cazul în care expunerile respective sunt denominate și finanțate în moneda națională a unui alt stat membru, Grafic 3.6.

Cerințele de capital aferente riscului operațional au consemnat un avans moderat în prima parte a anului 2023, în timp ce ponderea celor pentru riscul de piață a rămas una redusă, având în vedere modelul de afaceri bancar românesc, care nu se axează pe deținerea de portofolii de tranzacționare.

Grafic 3.7. Evoluția estimată a solvabilității în cadrul exercițiului de testare la stres pe orizontul 2022-2024



Sursa: BNR

Notă: * Rata fondurilor proprii totale consemnată la martie 2023

situa la finalul orizontului de analiză la un nivel comparabil cu cel de la începutul orizontului (22,7 la sută), în timp ce, în cazul scenariului advers, rata fondurilor proprii totale s-ar reduce până la 17,8 la sută (Grafic 3.7). În cazul ambelor scenarii, solvabilitatea estimată se situează peste nivelul ratei cerinței globale de capital (OCR), de 16,5 la sută (decembrie 2022).

În ceea ce privește tratamentul riscului de rata dobânzii, acesta este monitorizat cu atenție la nivel microprudential și poate fi reflectat ca parte a cerințelor adiționale impuse conform Pilonului 2 (Caseta 5).

Rezultatele ultimului exercițiu de testare la stres a solvabilității pentru orizontul de timp 2022-2024 atestă faptul că băncile au, în general, capacitatea de a absorbi pierderile din materializarea principalelor riscuri reglementate, fără afectarea semnificativă a capitalului. În plus, acestea ar putea genera profit operațional în condițiile unui mediu caracterizat de rate de dobândă ridicate persistente. Astfel, se evidențiază capacitatea sectorului bancar din România de a face față provocărilor unui cadru macroeconomic nefavorabil.

Conform scenariului de bază al exercițiului de testare la stres, rata fondurilor proprii totale s-ar

Caseta 5. Evaluarea expunerii la riscul de rata dobânzii a sectorului bancar românesc

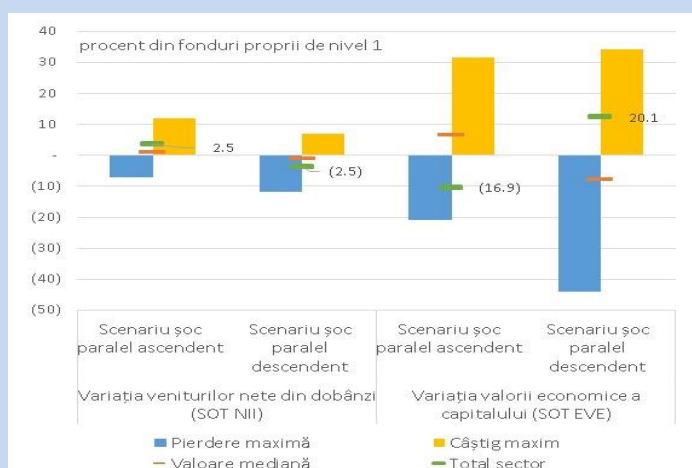
Riscul de rata dobânzii afectează toate activele și pasivele financiare bancare, iar reglementările prudențiale solicită constituirea de cerințe de capital pentru pozițiile gestionate în portofoliul de tranzacționare, respectiv o monitorizare specifică a riscului de rata dobânzii (IRRBB) în cazul elementelor din afara portofoliului de tranzacționare (“banking book” – dominant în cazul sectorului bancar românesc), care poate genera măsuri

microprudențiale, inclusiv cerințe de capital specifice Pilonului 2.

Grafic A. Variațiile veniturilor nete din dobânzi și a valorii economice a capitalului în scenarii de șocuri paralele ascendente și descendente de 350 de puncte de bază pentru rata dobânzii în lei, respectiv 200 de puncte de bază pentru rata dobânzii în euro, raportate la fondurile proprii de nivel 1

Riscul de rata dobânzii din afara portofoliului de tranzacționare

ABE recomandă două modalități de evaluare a IRRBB: (i) testul de supraveghere a valorilor extreme ale variațiilor valorii economice a capitalului în șase scenarii de șocuri ale ratei dobânzii (SOT EVE, cu un prag semnal al scăderii de 15 la sută din fondurile proprii de nivel 1) și (ii) testul de supraveghere a valorilor extreme ale variațiilor veniturilor nete din dobânzi în două scenarii de șocuri ale ratei dobânzii (SOT NII). Este de așteptat ca o creștere a ratelor de dobândă să aducă pe termen scurt efecte pozitive asupra veniturilor nete din dobânzi (Grafic A). Totuși, pe termen mai lung, ar putea fi afectată negativ valoarea netă a bilanțului (capitalul economic), având în vedere nepotrivirea duratei medii a activelor (1,3 ani, decembrie 2022) cu cea a pasivelor (0,3 ani, decembrie 2022). Echilibrarea duratei medii a activelor și pasivelor se poate realiza prin atragerea



Sursa: BNR, Refinitiv; Notă: SOT NII estimat la data de referință decembrie 2021, cu proiecție a fluxurilor pe orizont de un an; SOT EVE estimat la data de referință decembrie 2022; aferent instituțiilor de credit persoane juridice române

de depozite cu dobândă fixă pe perioadă mai mare de timp, emiterea de obligațiuni sau efectuarea de operațiuni de acoperire (*hedging*) cu instrumente derivate, dar apelul băncilor locale la astfel de activități este redus. Quantumul valorii bilanțiere acoperite prin instrumente derivate pe rata dobânzii s-a dublat în ultimul an, rămânând însă marginal raportat la activele instituțiilor de credit persoane juridice române (0,25 la sută, martie 2023).

La nivelul instituțiilor de credit persoane juridice române, efectul potențial generat de variația ratelor de dobândă asupra activelor și pasivelor sensibile la riscul de rata dobânzii (respectiv asupra valorii economice a capitalului, SOT EVE), în cadrul celui mai sever scenariu (șoc paralel ascendent de 350 puncte de bază pentru curba dobânzilor în lei și 200 puncte de bază pentru euro⁸⁸), echivalează cu o reducere a fondurilor proprii de nivel 1 de 16,9 la sută. Majoritatea instituțiilor de credit ar înregistra pierderi la o creștere neașteptată a ratelor de dobândă, pe fondul nepotrivirii scadențelor și al prezenței consistente a titlurilor de stat în portofoliul bancar. Individual, impactul este eterogen și variază între -20,8 și +31,7 la sută din fondurile proprii de nivel 1.

Pe de altă parte, un scenariu instantaneu de deplasare paralelă descendentă a curbei ratelor de dobândă ar îmbunătăți valoarea economică a capitalului, dar ar induce predominant efecte negative asupra veniturilor nete din dobânzi (SOT NII, Grafic A): impactul potențial este estimat a echivala cu o scădere de 2,5 la sută a fondurilor proprii de nivel 1 la nivelul întregului sector bancar din România, variind individual între -11,8 și +7,1 la sută. Un număr semnificativ de bănci ar depăși pragul semnal propus inițial, dar încă neadoptat, de ABE (-2,5 la sută) pentru SOT NII.

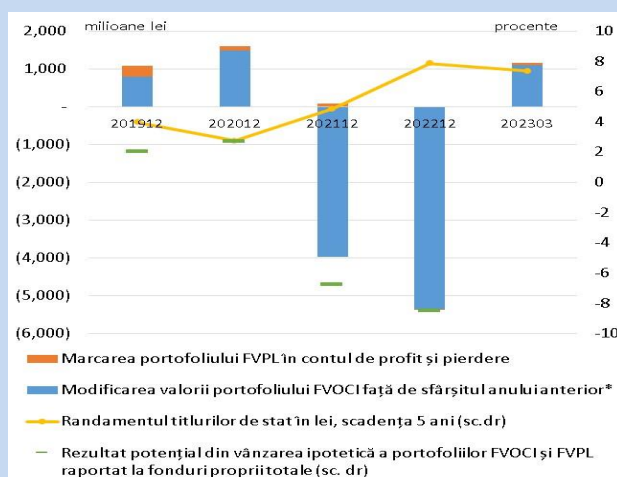
⁸⁸ Șocuri pentru lei și euro incluse în ghidurile ABE.

Riscul de rata dobânzii asociat componentei portofoliului de titluri de stat deținute de bănci

Sectorul bancar românesc este un finanțator important al administrației publice, aspect relevat de ponderea ridicată a titlurilor emise de administrația publică în totalul activelor (20 la sută, martie 2023), în creștere de la data ultimului Raport. Acest portofoliu contribuie la îmbunătățirea poziției de lichiditate a băncilor, precum și a celei de solvabilitate, având în vedere tratamentul preferențial aplicat pentru determinarea indicatorilor de lichiditate (LCR, NSFR), dar și ponderarea redusă a acestor expuneri în scopul determinării cerințelor de capital aferente riscului de credit (în cazul abordării standardizate, pentru expunerile denominate în lei nu se constituie cerințe de capital). Pe de altă parte, un quantum consistent în bilanț crește riscul de concentrare, iar în funcție de clasificarea contabilă, deținerile de titluri pot amplifica volatilitatea rezultatelor financiare și a poziției de capital. Clasificarea predominantă a portofoliului de titluri presupune recunoașterea diferențelor rezultate în urma marcării la piață în capital, cu efecte directe asupra solvabilității bancare. Totuși, scadența reziduală medie a portofoliului de titluri este una redusă în România (3,2 ani), ceea ce temperează amplitudinea impactului unor șocuri de dobândă.

În cazul sectorului bancar românesc, 63,3 la sută din portofoliul de titluri este evaluat la valoare justă, 61,6 la sută din titluri fiind clasificate FVOCI (disponibile în vederea vânzării, evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global) și 1,7 la sută titluri încadrate în categoria FVPL (evaluate prin alte elemente ale contului de profit și pierdere)⁸⁹. Astfel, crește importanța manifestării unor eventuale șocuri asupra curbei randamentelor, care ar influența direct și rapid fondurile proprii. Reclasificările unei părți din portofoliul FVOCI în titluri evaluate la cost amortizat nu s-a menținut până la sfârșitul anului 2022, ca urmare a divergenței de opinii în rândul auditorilor cu privire la justificările aduse pentru reclasificare. În condițiile în care o instituție nu poate dovedi modificări ale modelului de afaceri, există riscul interpretării acestor reclasificări ca oportuniste.

Grafic B. Marcarea la piață a portofoliului de titluri evaluat la valoare justă perioada 2019-2023



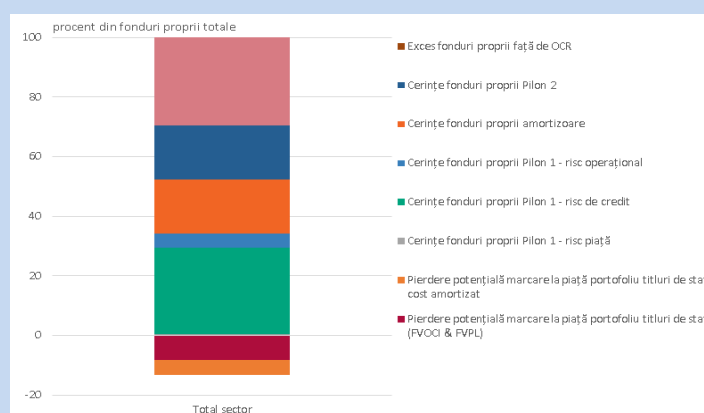
Sursa: BNR, Refinitiv

Incertitudinile economice asociate contextului geopolitic, după perioada dificilă a pandemiei, precum și accelerarea ciclului ascendent al politicilor monetare internaționale au determinat materializarea unor șocuri ample asupra randamentelor titlurilor de stat românești în ultimii doi ani (Grafic B), cu impact asupra valorii de piață a titlurilor evaluate la valoare justă. Cea mai puternică ajustare anuală de valoare au cunoscut-o titlurile FVOCI, cu precădere în anul 2022. Pierderea potențială din vânzarea ipotetică a portofoliilor evaluate la valoare justă (FVOCI, FVPL) ar echivala cu 8,5 la sută din fondurile proprii totale (decembrie 2022). Totuși, odată cu ușoara reducere a randamentelor titlurilor în anul 2023, dar și ca urmare a deținerii până la scadență a majorității titlurilor clasificate ca FVOCI, băncile ar putea înregistra o diminuare a impactului negativ consemnat în cursul anului 2022.

Pentru scopuri prudențiale, titlurile din categoria FVOCI au beneficiat de un tratament favorabil pentru pierderile rezultate în urma marcării la piață până la sfârșitul anului 2022, în conformitate cu CRR Quick fix, pe fondul tendinței ascendente accentuate a ratelor de dobândă. Apelul la prevederile tranzitorii ale CRR Quick fix art. 468 a fost relevant în România începând cu anul 2021, odată cu majorarea semnificativă a randamentelor titlurilor de stat (Grafic B). Până la sfârșitul anului 2022, un maxim de 11 bănci (cu o cotă de piață de 66 la sută din active) și cel mai relevant portofoliu de titluri de stat, au beneficiat de această prevedere, iar efectul asupra ratei fondurilor proprii totale a fost de îmbunătățire cu circa 1 punct procentual (Grafic 3.5).

⁸⁹ Pentru categoria FVPL s-au luat în considerare posturile bilanțiere: (i) titluri deținute în vederea tranzacționării; (ii) titluri nedestinate tranzacționării, evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere și (iii) titluri desemnate ca fiind evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere.

Grafic C. Structura fondurilor proprii totale în funcție de alocarea pe tipuri de cerințe de capital și relația cu pierderea potențială asociată portofoliului de titluri de stat, în scenariul unor șocuri paralele ascendente de 350 bp pentru rata dobânzii în lei și 200 bp pentru rata dobânzii în euro (decembrie 2022)



Sursa: BNR, *Refinitiv*; OCR – cerințe globale de capital

băncilor acoperirea pierderilor potențiale asociate portofoliului de titluri evaluate la valoare justă, în condițiile respectării cerințelor de capital. Deși portofoliul de titlurile la cost amortizat nu ar înregistra o marcare la piață decât în cazul unor vânzări forțate, extinderea analizei de stres și la nivelul acestui portofoliu relevă faptul că sectorul bancar românesc este adecvat capitalizat, existând rezerve peste cerințele globale de capital pentru acoperirea unor astfel de pierderi ipotetice (decembrie 2022, Grafic C).

Pentru monitorizarea riscului de rata dobânzii asociat portofoliilor de titluri de stat evaluate la valoare justă⁹⁰ și deținute de instituțiile de credit persoane juridice române, în cazul reiterării ipotetice a unor șocuri paralele ascendente asupra curbei randamentelor de 350 puncte de bază pentru expunerile denominate în lei, respectiv de 200 de puncte de bază pentru cele în euro, echivalează, *ceteris paribus*, cu o reducere medie a fondurilor proprii totale de 8,1 la sută la decembrie 2022. Ajustarea valorii de piață este eterogenă la nivelul băncilor, aceasta variind între -21,6 la sută și 0 la sută raportat la fondurile proprii totale, în funcție de structura bilanțieră, respectiv de clasificarea contabilă a portofoliului de titluri deținut. În eventualitatea manifestării unui astfel de scenariu foarte sever, excesul de capital existent în decembrie 2022 față de rata globală de capital ar permite tuturor

3.1.4. Calitatea activelor și riscul de credit

De la data ultimului *Raport*, indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor și-au continuat, în general, tendința de îmbunătățire. În pofida contextului economic incert, caracterizat de rate de dobândă și inflație ridicate, rata creditelor neperformante (NPL) s-a diminuat pe parcursul anului 2022, coborând în intervalul de risc scăzut conform ABE⁹¹ în cel de-al doilea semestru. Ulterior, s-a înregistrat o ușoară ajustare a tendinței, rata NPL crescând marginal în luna martie 2023, până la 2,73 la sută (Grafic 3.8).

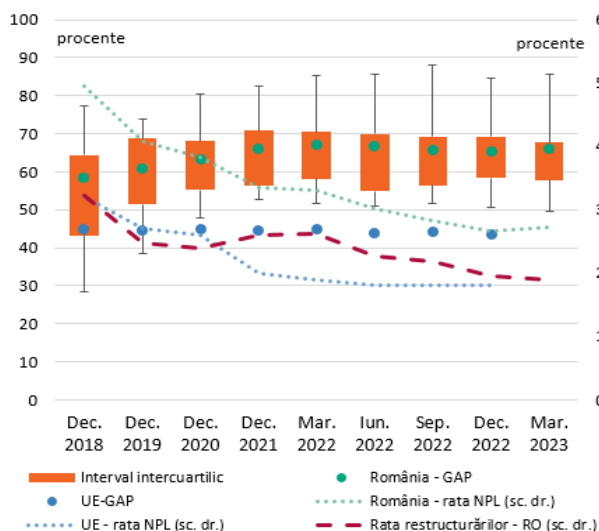
Dinamica specifică perioadei septembrie 2022-martie 2023 a fost susținută de creșterea moderată a creditării (4,6 la sută) și de creșterea marginală a soldului de credite neperformante (cu 1 la sută). În prezent, nicio bancă nu este încadrată în categoria de risc ridicat din această perspectivă. Comparativ cu media europeană, rata creditelor neperformante aferentă sectorul bancar autohton înregistrează o evoluție favorabilă, cu un ecart în scădere, de 85 de puncte de bază în luna decembrie 2022 (față de 135 puncte de bază la decembrie 2021). De la data ultimului *Raport*, se observă o majorare a soldului expunerilor neperformante provenite din creditele acordate IMM-urilor (aproximativ 430 milioane lei, Grafic 3.9) și din creditele de consum acordate populației (aproximativ 120 milioane lei). Această dinamică atestă gradul de risc mai ridicat al acestor portofolii în comparație cu celelalte expuneri, aspect evidențiat în rate ale creditelor neperformante mai mari decât nivelul mediu agregat (4,3 la sută în cazul IMM, respectiv 7,4 la sută în cazul creditelor de consum, martie 2023). La polul opus, se

⁹⁰ În cadrul analizei au fost luate în considerare titlurile de stat emise de administrația centrală din România pe piața internă, deținute în cont propriu în portofoliile instituțiilor de credit persoane juridice române la 31 decembrie 2022 și evaluate la valoare justă.

⁹¹ Sub 3 la sută – risc scăzut; peste 8 la sută – risc ridicat, 3-8 la sută – risc mediu, conform definiției ABE.

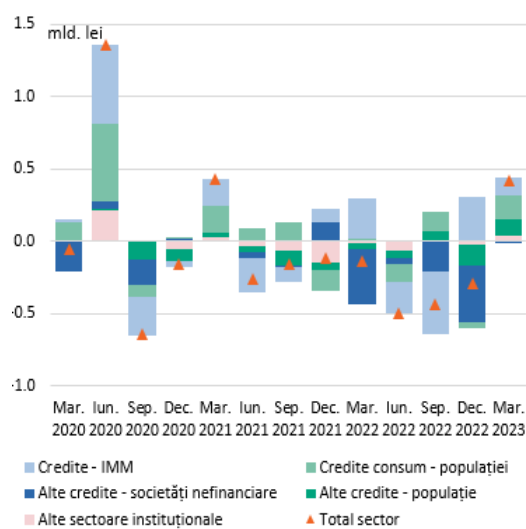
observă în aceeași perioadă o scădere a volumului creditelor neperformante din expuneri aferente companiilor nefinanciare garantate cu bunuri imobile comerciale (de aproximativ 320 de milioane lei), rata NPL menținându-se, totuși, la un nivel ridicat (de 5,5 la sută).

Grafic 3.8. Evoluții privind gradul de acoperire cu provizioane (GAP), rata creditelor neperformante și rata restructurărilor



Sursa: BNR, ABE

Grafic 3.9. Dinamica trimestrială a creditelor neperformante pe tipuri de portofolii



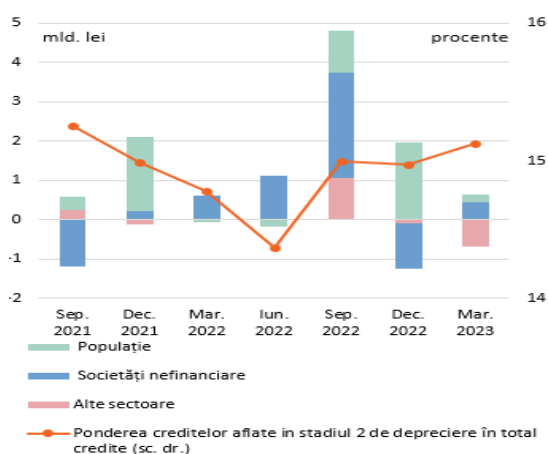
Sursa: BNR

Băncile autohtone au menținut o politică prudentă privind constituirea de ajustări pentru depreciere, înregistrând o creștere mică (de 0,3 puncte procentuale) a gradului de acoperire cu provizioane de la data ultimului Raport, până la 66,2 la sută (martie 2023). Acest indicator continuă să se situeze confortabil peste media europeană, de 43,4 la sută (decembrie 2022, Grafic 3.8). Atitudinea precaută a băncilor în gestionarea riscului de credit, precum și așteptările temperate de recuperare a creanțelor în contextul incertitudinilor asociate cadrului macroeconomic contribuie la menținerea unui nivel ridicat al acestui indicator. Tratatamentul prudential mai puțin favorabil impus instituțiilor de credit în cazul expunerilor neperformante negarantate⁹² este reflectat de gradul mai ridicat de provizionare, de 73,1 la sută (martie 2023), în creștere cu 10,4 puncte procentuale față de începutul perioadei pandemice (martie 2020).

Deși rata restructurărilor și-a continuat dinamica descendentă, aceasta s-a menținut cu 0,3 puncte procentuale peste media europeană (de 1,6 la sută, decembrie 2022). Dacă la finalul anului 2018, ponderea creditelor restructurate neperformante era de circa 75 la sută din totalul creditelor restructurate, aceasta a scăzut la 50 la sută în prezent, pe fondul curățării bilanțiere, dar și al unei proactivități mai ridicate. Măsura principală de restructurare este reprezentată de modificarea termenilor și condițiilor de creditare (95 la sută din totalul expunerilor restructurate), diferența fiind reprezentată de acțiuni de refinanțare.

⁹² Odată cu intrarea în vigoare a Regulamentului 630/2019, care prevede o acoperire graduală minimă a expunerilor neperformante din punct de vedere prudential; după 3 ani de la momentul intrării în stare de nerambursare, gradul minim de acoperire în cazul expunerilor negarantate atinge 100 la sută.

Grafic 3.10. Fluxul net trimestrial al creditelor și avansurilor aflate în stadiului 2 de depreciere conform IFRS 9, pe sectoare instituționale



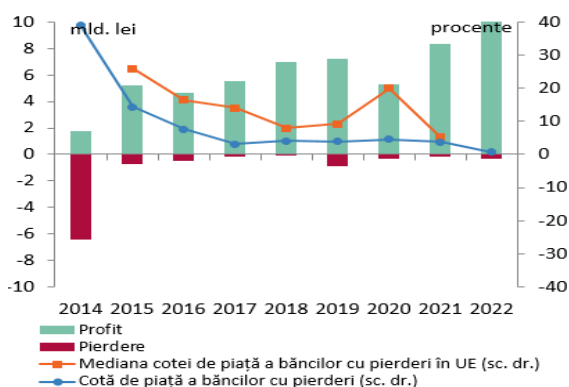
Sursa: BNR

Ponderea creditelor clasificate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9 în totalul creditelor, ce reprezintă un indicator de semnal din perspectiva așteptărilor de deteriorare a calității activelor, s-a menținut la un nivel relativ similar (15,1 la sută, martie 2023) celui înregistrat la data ultimului *Raport*. Cu toate că a crescut din luna iunie 2022, acest indicator nu a ajuns încă la valorile înregistrate în perioada pandemică (anii 2020-2021), când a atins un nivel de 17 la sută, odată cu implementarea moratoriilor COVID-19. În decursul anului 2022, expunerile aferente societăților nefinanciare au reprezentat principala categorie care a generat sume reclasificate în stadiul 2 de depreciere (46 la sută), în timp ce expunerile față de populație au reprezentat 40 la sută (Grafic 3.10).

3.1.5. Profitabilitate

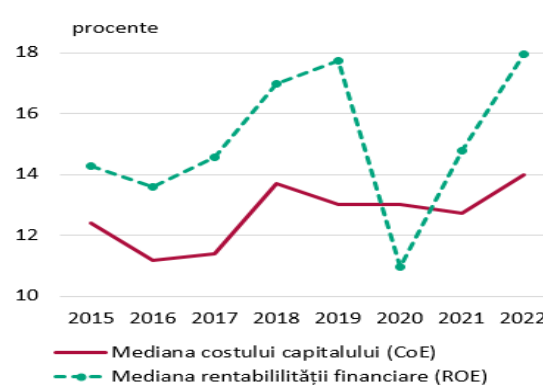
Sectorul bancar din România a înregistrat un rezultat financiar net de 10,1 miliarde lei în anul 2022, pe seama evoluției ascendente a profitului operațional, în pofida majorării cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare. Valorile ROA (1,5 la sută) și ROE (16,4 la sută) s-au menținut ridicate în contextul ratelor de dobândă în creștere, influențând mai consistent veniturile din dobânzi comparativ cu costurile de finanțare. Polarizarea profitabilității a continuat, determinante fiind dimensiunea și governanța corporativă a instituțiilor de credit. Cota de piață a băncilor cu pierderi a înregistrat un minim de 0,7 la sută, poziționându-se sub mediana UE (Grafic 3.11).

Grafic 3.11. Profitabilitatea și cotele de piață ale băncilor cu pierderi în România și UE



Sursa: BNR, BCE (date consolidate)

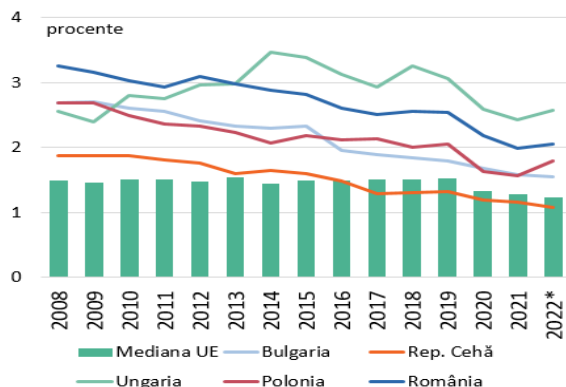
Grafic 3.12. Mediana costului capitalului (CoE) și a rentabilității financiare (ROE) pentru băncile O-SII de talie mare cu capital privat



Sursa: BNR

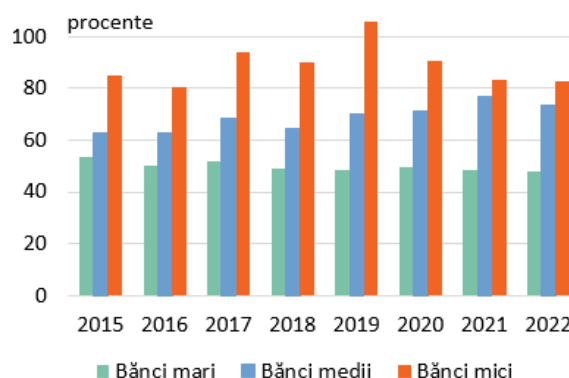
În anul 2022, băncile de importanță sistemică (O-SII) cu capital privat de talie mare⁹³ au consemnat o mediană a rentabilității financiare (17,9 la sută) peste costul capitalului (engl. *cost of equity, CoE*) (14 la sută⁹⁴) (Grafic 3.12). Asemenea poziționări favorabile, de dorit din perspectiva stabilității financiare, contrastează cu cele estimate în cazul unor sectoare bancare europene care continuă să întâmpine dificultăți în a crea valoare pentru acționariat (doar circa 50 la sută dintre instituțiile de credit participante la chestionarul periodic al ABE estimau că ROE curent acoperă CoE⁹⁵).

Grafic 3.13. Cheltuielile de exploatare (pondere în active) în sectoarele bancare din România, CEE și EU (mediană)



Sursa: BCE (date consolidate)

Grafic 3.14. Mediana indicatorului cost/venit pe grupe de bănci în funcție de dimensiune



Sursa: BNR; Notă: bănci mari – cotă de piață >5 la sută, bănci medii – cotă de piață 1-5 la sută, bănci mici – cotă de piață <1 la sută

Veniturile nete din dobânzi reprezintă sursa principală a veniturilor operaționale (70,6 la sută, decembrie 2022). Consolidarea poziției dominante a acestora (cu 4,7 puncte procentuale) a avut loc pe fondul accelerării ritmului anual de creștere (+25,4 la sută). Avansul important al cheltuielilor cu dobânzile în anul 2022 a atenuat majorarea veniturilor din dobânzi, puternic influențate de evoluția ratelor de dobândă și a volumului de credite. Accelerarea dinamicii veniturilor nete din dobânzi în primele trei luni ale anului 2023 (+15,8 la sută⁹⁶ față de valoarea din anul 2022) a contribuit primordial la profitul net, cu circa 3,4 miliarde lei (martie 2023).

Creșterea anuală a cheltuielilor operaționale, care a continuat în trimestrul I 2023, reflectă, în general, intensificarea investițiilor în digitalizare, parțial compensată de continuarea reducerii numărului de unități bancare, în condițiile optimizării amprentei teritoriale a rețelei de unități. Deși în reducere ca pondere în active (atât în România, cât și în țările CEE), ponderea acestor cheltuieli depășește, în general, mediana UE (Grafic 3.13).

Veniturile nete din comisioane și-au păstrat a doua poziție ca mărime în veniturile operaționale (18,5 la sută), iar diferențele de curs de schimb, pe cea de a treia (8,1 la sută), ierarhia păstrându-se în prima parte a anului 2023.

⁹³ Băncile de talie mare sunt cele cu active nete de peste 5 la sută din total.

⁹⁴ Conform informațiilor transmise de instituțiile de credit în trimestrul IV 2022 printr-un chestionar BNR.

⁹⁵ Datele provin din agregarea răspunsurilor la Chestionarul ABE de evaluare a riscurilor bancare (*Risk Assessment Questionnaire, Autumn 2021*), care conține întrebarea *Are your current earnings (ROE) covering the cost of equity?* (întrebare care nu se regăsește în chestionarul din primăvara anului 2022).

⁹⁶ Valoarea veniturilor nete din dobânzi aferente lunii martie 2023 a fost anualizată din considerente de comparabilitate.

Eficiența operațională determinată prin indicatorul cost/venit (50,2 la sută, martie 2023) și-a menținut tendința de îmbunătățire începută odată cu accelerarea eforturilor de digitalizare a serviciilor bancare din perioada pandemică. Acest indicator se situează spre limita inferioară a intervalului cu risc mediu conform ABE (50-60 la sută) și sub nivelul mediu consemnat în UE (60,6 la sută, decembrie 2022). Poziționarea băncilor de talie medie și mică, deși vulnerabilă a consemnat o ușoară ameliorare (Grafic 3.14).

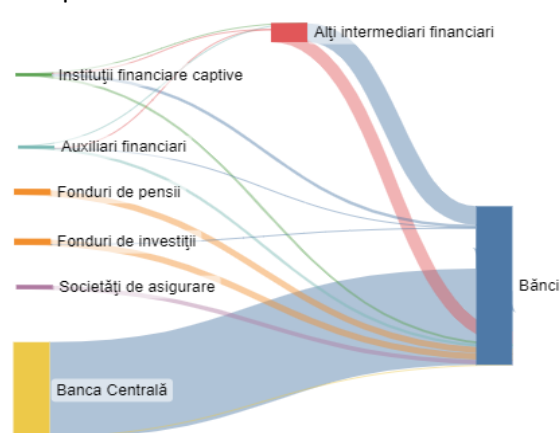
Cheltuielile nete anuale cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare (2,1 miliarde lei, decembrie 2022) s-au majorat cu 57,3 la sută comparativ cu anul anterior, dar se mențin sub media anilor 2014-2021. În trimestrul I 2023, în condițiile unei materializări încă limitate a riscului de credit, băncile au recunoscut provizioane pentru riscul de credit în valoare de circa 164 milioane lei, sub cele recunoscute în anul 2022.

3.2 Sectorul financiar nebanancar

Sectorul financiar nebanancar joacă un rol important în economie, contribuind la creșterea accesului la finanțare. Dimensiunea sectorului în totalul activelor sistemului financiar din România a înregistrat o ușoară scădere în 2022, ajungând la 23,8 la sută (de la 24,6 la sută la decembrie 2021), nivelul situându-se sub media înregistrată la nivel european (aproximativ 30 la sută, decembrie 2022).

La nivel internațional⁹⁷, există preocupări privind riscul de credit și riscul de lichiditate pentru sectorul

Grafic 3.15. Legăturile dintre principalele componente ale sistemului financiar



Notă: Diagrama ilustrează creanțele și angajamentele în interiorul sistemului financiar. Lățimea benzilor este proporțională cu mărimea creanței/angajamentului, iar culorile fluxului reflectă destinatarul acestuia (*flowing in*)

Sursa: BNR

nebanancar, precum și referitor la riscul crescut de contagiune între instituțiile din acest sector, dar și între acestea și sectorul bancar. Gradul ridicat de intercorelare cu restul sistemului financiar conduce la anumite vulnerabilități⁹⁸, care reclamă o monitorizare atentă.

La nivel național, gradul de contagiune între instituțiile de credit și instituțiile financiare nebanancare se menține la un nivel relativ redus (Grafic 3.15), însă având în vedere contextul macroeconomic actual și incertitudinile la nivel geopolitic, cu implicații asupra riscurilor comune la care sunt expuse segmentele sistemului financiar, supravegherea și reglementarea prudențială trebuie menținute la un nivel robust.

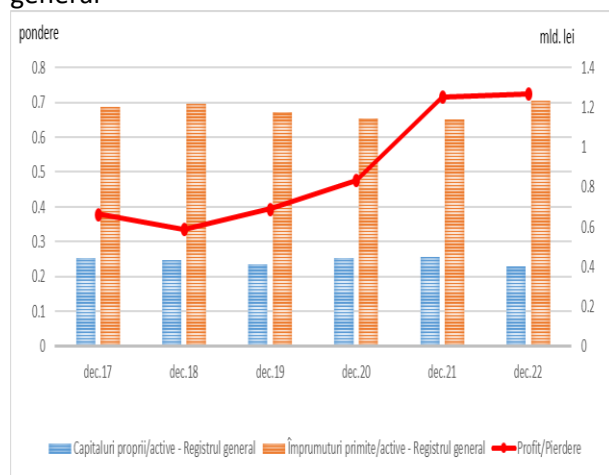
⁹⁷ FMI, Global Financial Stability Report, aprilie 2023, capitolul 2 – [Nonbank Financial Intermediaries: Vulnerabilities Smid Tighter Financial Conditions](#); CERS, [EU Non-Bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023](#)

⁹⁸ Spre exemplu, [situația](#) înregistrată la finele anului 2022, în Marea Britanie, de fondurile de investiții și pensii care urmăresc datoria publică pentru strategia de investiții (en. *liability-driven investment*), care au trecut printr-un episod de criză declanșat de perspectiva unor politici fiscale impredictibile și amplificat de lipsa sincronizării lichidității, efectul de levier și interconexiunile din sectorul financiar nebanancar. În vederea reducerii riscurilor la adresa stabilității financiare, Banca Angliei a intervenit în 28 septembrie 2022 cu măsuri direcționate ce au constat în intervenții de 19,3 miliarde lire sterline pe o durată de 13 zile și care au asigurat perioada de timp necesară pentru rebalansarea portofoliului fără a amplifica pierderile.

3.2.1 Instituțiile financiare nebancare

Instituțiile financiare nebancare (IFN) s-au înscris în ultimii ani pe aceeași traiectorie ascendentă a volumului finanțării acordate companiilor și populației, similar instituțiilor de credit. Acest sector a reprezentat un vector al creșterii incluziunii financiare și creditării economiei reale, volumul activelor majorându-se de la 28,2 miliarde lei în decembrie 2017 la 43,5 miliarde lei la finele anului 2022. În ultimul trimestru al anului 2022, activele sectorului IFN au înregistrat o creștere de 3,35 la sută. În perioada analizată, IFN din Registrul Special au deținut o pondere situată între 64 la sută și 69 la sută din totalul finanțării acordate de sector.

Grafic 3.16. Indicatori privind capitalurile proprii, pasivele, activele și profitabilitatea IFN din Registrul general



Sursa: Bilanțul monetar, calcule BNR

(Grafic 3.17). Acestea înregistrează cea mai scăzută rată de neperformanță, comparativ cu cea aferentă altor tipuri de credite acordate companiilor (1,92 la sută față de 2,05 la sută, decembrie 2022), dar se observă o tendință de creștere către nivelul înregistrat de celelalte tipuri de credite acordate.

Cinci sectoare de activitate (transporturi, comerț cu ridicata, agricultură, construcții și activități de închiriere și leasing) cumulează aproape jumătate din volumul finanțării de tip leasing acordate companiilor nefinanciare, ceea ce denotă că există un potențial de extindere a acestei surse de finanțare în scopul re tehnologizării companiilor și reînnoirii parcului auto către alte sectoare economice (Grafic 3.18).

O sursă de risc la adresa stabilității sistemului financiar este reprezentată de volumul ridicat de expuneri denumite în valută ale instituțiilor financiare nebancare față de companiile nefinanciare (82 la sută din total), cele aferente persoanelor fizice situându-se la un nivel gestionabil (11,6 la sută, decembrie 2022). În condițiile în care doar o mică parte din companiile nefinanciare care dețin credite acordate în valută de către IFN înregistrează venituri din activități de export (circa 10,5 la sută la decembrie 2022), o eventuală depreciere a monedei naționale, poate conduce la deteriorarea capacității de rambursare a debitorilor. În contextul avansului tehnologic și a strategiei industriale europene care are două priorități importante, creșterea gradului de digitalizare și atingerea

Sectorul IFN a înregistrat profituri consistente în ultimii ani (Grafic 3.16), iar în anul 2022, profitabilitatea la nivel agregat a IFN⁹⁹ a fost superioară celei consemnate pentru sectorul bancar¹⁰⁰ (3,12 la sută față de 1,45 la sută).

Cu peste trei sferturi din expuneri, IFN s-au axat preponderent pe creditarea companiilor nefinanciare. Fluxul de credite acordate companiilor nefinanciare de către IFN din Registrul special, a crescut cu 20 la sută în anul 2022 (termeni anuali), similar dinamicii înregistrate pentru sectorul bancar.

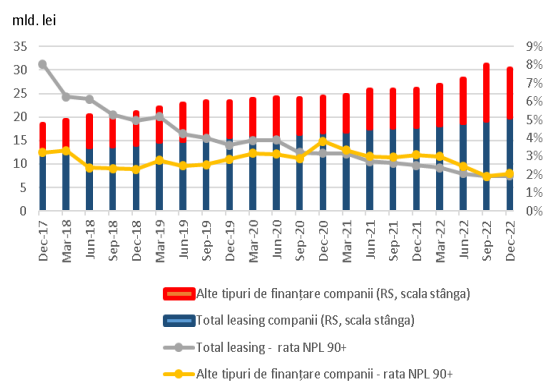
Creditele de tip leasing acordate companiilor sunt cele mai uzitate dintre toate tipurile de finanțare oferite de către IFN companiilor, cumulând aproximativ 60 la sută din total

⁹⁹ Profit net raportat la volumul activelor (*return on assets*, ROA).

¹⁰⁰ Exclusiv instituții de credit persoane juridice române.

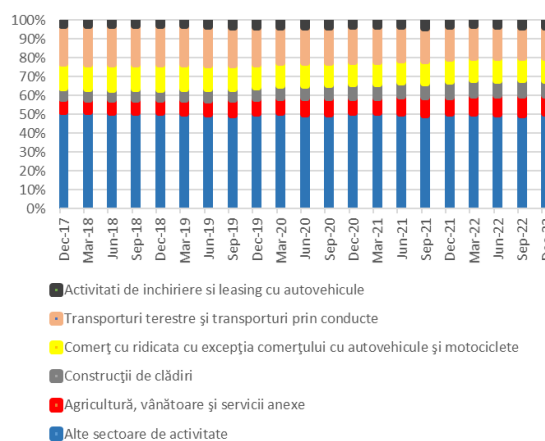
neutralității climatice până în anul 2050, o provocare a sectorului vizează ajustarea modelului de afaceri și a strategiilor de finanțare în linie cu aceste priorități.

Grafic 3.17. Volumul creditării companiilor și rata de neperformanță aferentă, după tipul de finanțare



Sursa: CRC, calcule BNR

Grafic 3.18. Defalcarea creditelor de tip leasing acordate companiilor după CAEN Rev. 2

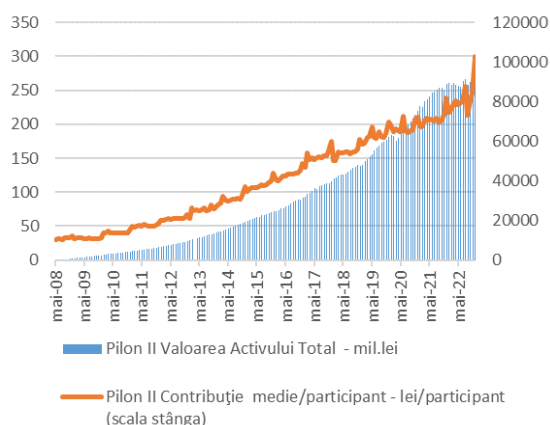


Sursa: CRC, calcule BNR

3.2.2 Fondurile private de pensii

Sectorul fondurilor de pensii private din România, în cei 15 ani de la înființare, a devenit un jucător important în cadrul sistemului financiar din România, cel puțin din perspectiva volumului activelor (Pilon II și Pilon III), care reprezentau la finele anului trecut circa 10,1 la sută din totalul activelor. De la data ultimului *Raport* (octombrie 2022-februarie 2023), activele fondurilor din Pilonul II au înregistrat o creștere de peste 13 la sută (Grafic 3.19). Sectorul pensiilor private are un rol important și complementar sistemului public de pensii, mai ales în contextul unui raport ridicat între pensionari și salariați (circa 0,8¹⁰¹ la nivel de țară, cu diferențe notabile între județe, decembrie 2022). În cei 15 ani de la înființare, sectorul pensiilor private a devenit unul dintre creditorii importanți ai statului, deținând o pondere de peste 10 la sută din datoria publică emisă (septembrie 2022).

Grafic 3.19. Valoarea activelor FPP și contribuția medie per participant



Sursa: ASF

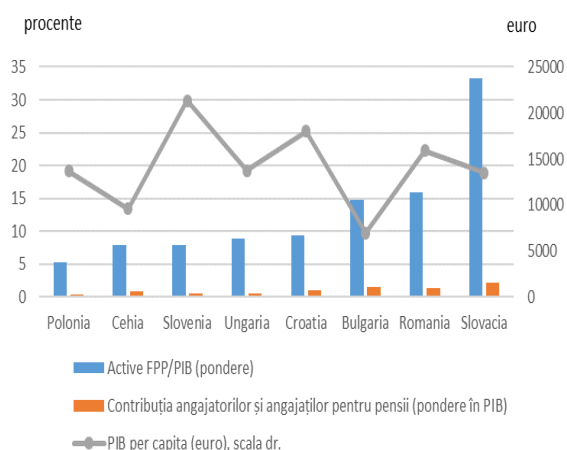
Dintre factorii care au stat la baza creșterii activelor sectorului de pensii, în termeni nominali, amintim: (i) sporul pozitiv al numărului participanților pentru care au fost virate contribuții la fondurile private de pensii (de la 3195 mii persoane în martie 2008 la 4069 mii persoane în decembrie 2022); (ii) majorarea contribuției medii/participant, inclusiv în contextul creșterii ponderii contribuției la fondurile private de pensii din salariul brut de la 2 la sută în 2008 la 3,75 la sută în 2022, (Grafic 3.19) și (iii) randamentele investițiilor acestor entități private.

Sectorul a înregistrat randamente ale investițiilor superioare ratei inflației, însă în cursul anului 2022, câștigurile fondurilor de pensii private în

¹⁰¹ Sursa: INSEE.

termeni reali au fost negative. Randamentele înregistrate de fondurile de pensii private sunt în linie cu randamentul titlurilor de stat, având în vedere restricțiile stabilite pentru administratorii de fonduri de a aloca o mică parte a activelor cu randament ridicat și risc sporit, precum acțiunile și obligațiunile corporative caracterizate de un grad de volatilitate mai ridicat.

Grafic 3.20. Ponderea activelor FPP în PIB, ponderea contribuțiilor la pensii a angajatorilor și angajaților în PIB și nivelul venitului mediu anual net în euro (2021)



Sursa: OCDE, Eurostat

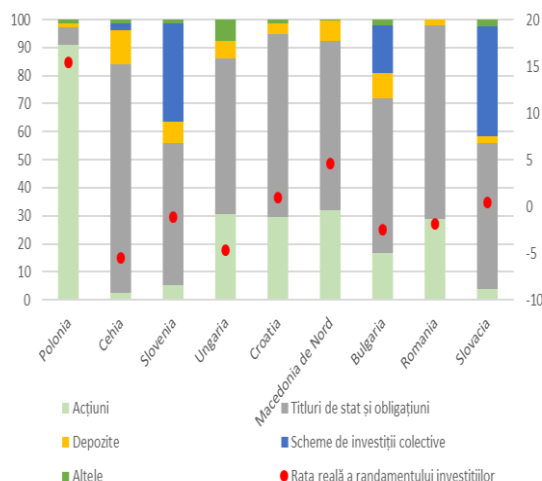
Notă: Datele pentru Slovacia și Macedonia de Nord sunt la nivelul anului 2020. Contribuția angajatorilor și angajaților pentru pensii reprezintă fluxul anual total din câștigurile salariale, către ambele sisteme, public sau privat.

Prin comparație cu statele din regiune, dimensiunea sectorului raportată la PIB ne clasează în urma unor state ca Polonia, Cehia, Slovacia, Bulgaria, dar peste Ungaria și relativ la egalitate cu Slovenia (Grafic 3.20). În cazul Croației, Bulgariei și Slovaciei acest indicator se află la un nivel foarte ridicat, comparativ cu contribuția pentru pensii a angajatorilor și angajaților. Direcțiile de investiții sunt multiple în cazul statelor analizate, însă majoritare sunt plasamentele în titluri de stat, cu excepția Poloniei ale cărei active sunt reprezentate în pondere de peste 90 la sută de acțiuni (Grafic 3.21). Cehia se remarcă prin deținerile de titluri de stat, cu cea mai mică rată reală a randamentului investițiilor în cursul anului 2021.

3.2.3 Fondurile de investiții

Fondurile de investiții reprezintă 4,3 la sută din totalul sistemului financiar la decembrie 2022, în scădere de la 5,7 la sută la finele anului anterior. În anul 2022, fondurile de investiții au fost afectate de evoluțiile economice recente care s-au materializat prin efecte negative asupra prețurilor activelor în care investesc. Valoarea totală a activului net al fondurilor de investiții a scăzut cu 17,7 la sută (de la 51,6 miliarde lei la decembrie 2021, la 42,4 miliarde lei la sfârșitul anului trecut), în special pe categoria fondurilor deschise de investiții, iar ritmul de scădere s-a temperat în primul trimestru al anului 2023 (-12,7 la sută în termeni anuali).

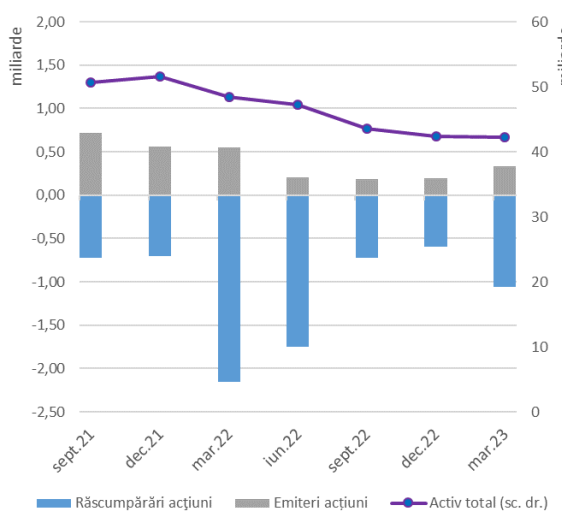
Grafic 3.21. Structura activelor fondurilor de pensii private și rata reală a randamentului investițiilor, 2021



Sursa: OCDE

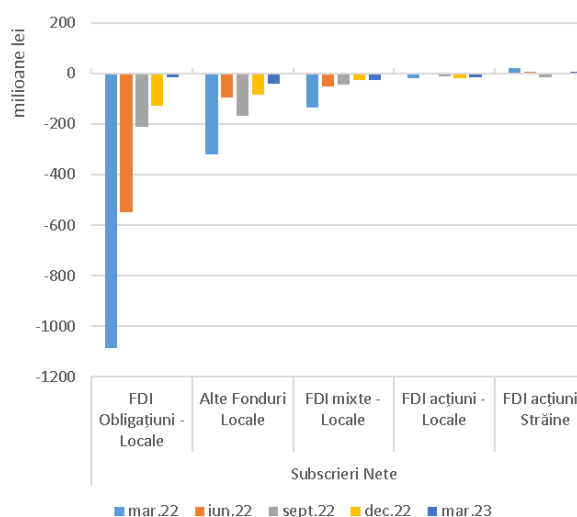
Fondurile deschise de investiții se confruntă cu un risc de lichiditate ridicat, accentuat în perioadele de criză, când nivelul de incertitudine și volatilitate este mult mai ridicat. Acest lucru se observă în evoluția de anul trecut, când acestea au înregistrat o diminuare a activului net de 38,1 la sută la decembrie 2022, iar fondurile închise de investiții au înregistrat o foarte ușoară creștere (+0,1 la sută). Dintre acestea, fondurile deschise de plasamente în obligațiuni, care au cea mai mare cotă de piață a fondurilor deschise de investiții (61 la sută la sfârșitul anului 2022), au resimțit puternic creșterea ratelor de dobândă, prin scăderea valorii de piață a portofoliului deținut, dar și prin răscumpărări de unități de fond în valoare de 167 milioane lei (1,1 la sută din activul acestora). În primul trimestru se remarcă însă o revenire în majoritatea categoriilor de fonduri privind subscrierile nete (Grafic 3.22, Grafic 3.23), pe fondul detensionării condițiilor macroeconomice. Activele fondurilor deschise au continuat să scadă, însă la un ritm mai temperat (-25 la sută scădere anuală la T1 2023), iar variația activelor fondurilor închise a intrat în teritoriu negativ (-3,9 la sută), pe seama scăderilor înregistrate de prețurile acțiunilor.

Grafic 3.22. Evoluția activului total, emiterilor și răscumpărărilor de unități de fond ale fondurilor de investiții



Sursa: date BNR

Grafic 3.23. Subscrierile nete pe tipuri de fonduri de investiții



Sursa: AAF

3.2.4 Sectorul asigurărilor

Segmentul societăților de asigurări a continuat să crească și în anul 2022, ajungând la un nivel al activelor totale de 37,99 miliarde lei (+17 la sută în termeni anuali). Dimensiunea modestă, deși în constantă majorare, plasează sectorul asigurărilor pe ultimul loc în sistemul financiar cu o pondere a activelor de 3,8 la sută (decembrie 2022).

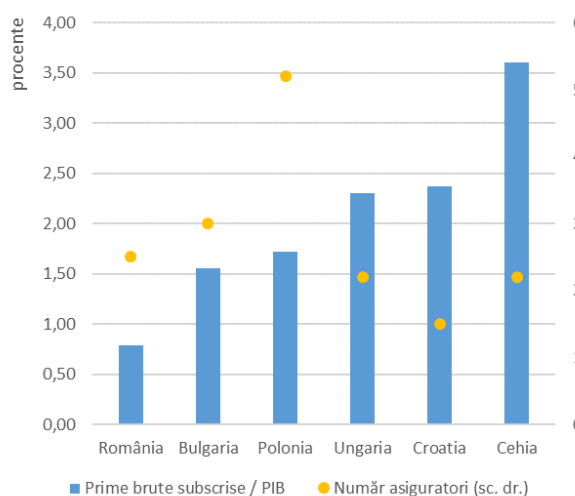
Piața asigurărilor în România este dominată de segmentul asigurărilor generale, care reprezentau 83 la sută¹⁰² din primele brute subscrise în primele trei trimestre ale anului 2022, fapt explicat de obligativitatea unor polițe de asigurare auto (de tip RCA) și pentru imobile (PAD). Situația reflectă atât nivelul scăzut de educație financiară, cât și potențialul de creștere al pieței, dependent de creșterea gradului de încredere a consumatorilor în industria asigurărilor și a adaptării ofertei de produse de asigurare la piața locală.

¹⁰² [Raportul privind stabilitatea pietelor financiare nebancale](#) nr. 2/2022, ASF.

Comparativ cu statele membre ale UE, România continuă să se afle pe ultimul loc în UE în ce privește raportul prime brute subscrise la numărul de locuitori pentru asigurările de viață (16,22 euro pe locuitor, față de media țărilor din regiune¹⁰³ de 87 euro pe locuitor), respectiv cea mai mică valoare a primelor brute subscrise raportat la PIB pentru asigurările generale (0,7 la sută, comparativ cu 1,8 la sută în țările din regiune și 2,5 la sută, media UE¹⁰⁴).

Rata combinată¹⁰⁵, calculată ca sumă a costurilor cumulate raportată la primele câștigate, arată de asemenea o valoare îngrijorătoare pentru România. Valoarea indicatorului este cea mai mare din UE, 106 la sută la finele trimestrului trei al anului 2022, fiind urmată de Franța, cu 100 la sută.

Grafic 3.24. Raportul primelor brute subscrise în PIB și numărul asigurătorilor din sector, analiză regională



Sursa: EIOPA

La începutul anului 2023 a fost retrasă autorizația de funcționare a societății de asigurare Euroins, care avea o poziție semnificativă pe piață și relevanță ridicată pe clasa asigurărilor de tip RCA. Ca și în cazuri anterioare, stabilitatea pieței și încrederea deținătorilor de polițe au fost gestionate prin numirea fondului de Garantare a Asiguraților (FGA) ca administrator interimar, până la lichidarea societății.

Riscul de concentrare al sectorului pe piața asigurărilor se situează la un nivel mediu¹⁰⁶ pentru asigurările generale, și la nivel ridicat pentru asigurările de viață, această situație fiind însă regăsită și în alte țări din regiune (Grafic 3.24). La începutul anului 2023 a fost retrasă autorizația de funcționare a societății de asigurare Euroins, care avea o poziție semnificativă pe piață și relevanță ridicată pe clasa asigurărilor de tip RCA. Ca și în cazuri anterioare, stabilitatea pieței și încrederea deținătorilor de polițe au fost gestionate prin numirea fondului de Garantare a Asiguraților (FGA) ca administrator interimar, până la lichidarea societății.

La nivel agregat, sectorul înregistrează rate supraunitare ale cerințelor de solvabilitate (rata SCR), dar în scădere, de 1,59 la finalul trimestrului trei al anului 2022, de la 1,85 la T2/2021 și mult sub media europeană de 2,68 la sută.

La nivel european, EIOPA evaluează că riscul sectorului asigurărilor din Uniunea Europeană (2022 T4)¹⁰⁷ este relativ constant, identificând ca fiind ridicate riscurile generate de contextul macroeconomic și riscul de piață, ambele cu perspectivă de înrăutățire pentru următoarele 12 luni. Sunt evaluate ca riscuri medii riscul de credit, riscul de finanțare și lichiditate, profitabilitatea, interconexiunile, riscurile de subscriere, riscurile de percepție a pieței, riscurile climatice și de mediu, precum și riscurile ce țin de digitalizare.

Dintre riscurile climatice și de mediu, riscul de catastrofă naturală este evaluat și monitorizat în mod uzual în domeniul asigurărilor. Astfel, EIOPA a alcătuit recent un tablou ce prezintă decalajul de protecție a asigurărilor pentru catastrofe naturale, iar România este evidențiată cu riscul de cutremure și inundații și o slabă acoperire a asigurărilor pentru acestea, de sub 50 la sută (Grafic 3.25).

¹⁰³ Pentru calcul au fost folosite datele pentru Bulgaria, Polonia, Croația, Ungaria, Cehia.

¹⁰⁴ EIOPA Overview Report 2022.

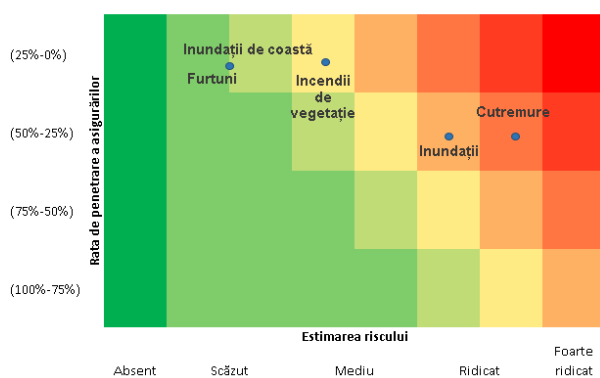
¹⁰⁵ Orice valoare supraunitară indică pierderi pentru asigurători.

¹⁰⁶ [Raport lunar de monitorizare a tendințelor pe piețele financiare nebancaire](#), martie 2023, ASF.

¹⁰⁷ Tabloul riscurilor publicat de EIOPA în mai 2023, disponibil la https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/risk-dashboard_en

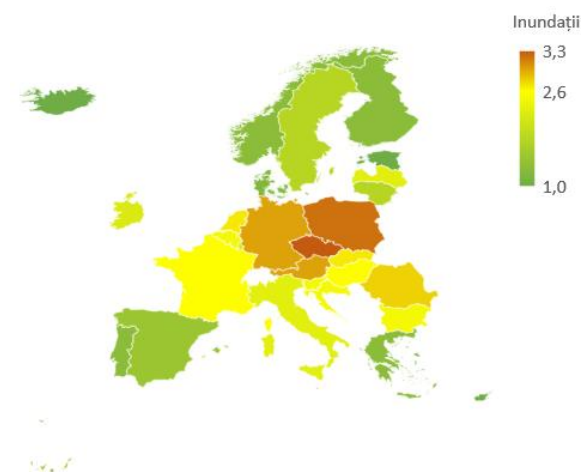
Comparativ cu restul statelor UE expuse la aceste riscuri, România este în grupul țărilor cele mai vulnerabile la cutremure, , iar pentru riscul de inundații de teren, țara noastră se încadrează într-un nivel mediu (Grafic 3.26). Riscul de inundații este evidențiat de BNR ca unul din cele mai importante riscuri fizice în România ca urmare a schimbărilor climatice, cu impact asupra populației și companiilor nefinanciare cu sedii aflate în județele vizate de acest risc¹⁰⁸. La nivel agregat, privind toate riscurile meteorologice, rata de acoperire a asigurărilor în România este de doar 2 la sută, situându-se în grupul țărilor cele mai expuse din Europa¹⁰⁹.

Grafic 3.25. Tabloul de risc la catastrofe naturale corelat cu gradul de acoperire al asigurărilor, România



Sursa: EIOPA, Dashboard Insurance Protection Gap

Grafic 3.26. Evaluarea riscului de inundații de teren corelat cu gradul de acoperire al asigurărilor



Sursa: EIOPA, Dashboard Insurance Protection Gap

¹⁰⁸ Mai multe detalii în Tabloul de monitorizare a riscurilor climatice asupra sectorului bancar din România 2022, [capitolul 2](#).

¹⁰⁹ Conform [analizei](#) comune BCE- EIOPA pentru Politici de reducere a decalajului acoperirii riscurilor în materie de fenomene meteorologice extreme prin asigurări, România, alături de Bulgaria, Ungaria, Grecia, Italia, Malta, Cipru și Lituania se află în categoria de sub 5 la sută nivel mediu de acoperire prin asigurări a pierderilor economice survenite din cauze climatice în Europa. Cea mai bună situație, cu acoperire de peste 50 la sută este în Olanda, Danemarca, Norvegia și Islanda.

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE¹¹⁰

Administratorii de sisteme de plăți și decontare și participanții au continuat să aplice o serie de măsuri eficiente pentru a asigura buna funcționare a infrastructurilor pieței financiare, rata de disponibilitate fiind aproape ideală, respectiv 99,98 la sută. În perioada de referință, activitatea tuturor sistemelor de plăți și de decontare din România a continuat să se desfășoare normal, fără incidente operaționale majore.

Banca Națională a României monitorizează permanent infrastructurile pieței financiare, pentru a asigura eficiența și siguranța acestora în funcționare, în scopul menținerii stabilității financiare. Aceasta implică inclusiv monitorizarea și testarea planurilor de acțiune în cazul materializării unor riscuri, puțin probabile dar previzibile. 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 anul 2022 au fost finalizate evaluările complete ale sistemelor ReGIS și SENT din perspectiva cerințelor Regulamentului BNR nr. 3/2018. Rezultatele evaluărilor au arătat că cele două sisteme îndeplinesc în mare parte cerințele Regulamentului BNR nr. 3/2018, fiind în curs de implementare o serie de măsuri pentru îmbunătățirea rezilienței acestor sisteme, în special privind securitatea cibernetică.

A fost demarat procesul de evaluare completă a sistemelor de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare – SaFIR și RoClear, din perspectiva conformării acestora la cerințele prevăzute în Regulamentul nr. 3/2018 și a celor mai bune practici recunoscute la nivel internațional în domeniul monitorizării infrastructurilor pieței financiare și asigurării rezilienței cibernetice a acestora.

Au fost desfășurate misiuni de inspecție on-site la sediile administratorilor infrastructurilor pieței financiare din România (BNR, Transfond și Depozitarul Central) și ale participanților critici la infrastructurile pieței financiare (7 instituții de credit), cu scopul de a evalua reziliența energetică a acestora, în cazul unor eventuale întreruperi de lungă durată a alimentării cu energie electrică. În urma evaluării centrelor de date și operaționale, s-a constatat un nivel adecvat de reziliență cu privire la alimentarea cu energie electrică la nivelul participanților și administratorilor infrastructurilor pieței financiare (IPF).

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS¹¹¹

În semestrul II al anului 2022, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale ReGIS.

Referitor la activitatea sistemului, acesta a înregistrat o creștere a valorii plăților procesate, la valoarea de 8.350 miliarde lei comparativ cu 7.848 miliarde lei înregistrate în prima parte a anului. Trendul crescător se menține și în ceea ce privește numărul ordinelor de transfer, unde s-a atins un volum de 5.20 milioane de tranzacții față de 4,34 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul I al anului.

¹¹⁰ Acest capitol a fost elaborat de Direcția monitorizare a infrastructurilor pieței financiare și a plăților.

¹¹¹ 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.

Cel mai ridicat număr de plăți într-o singură zi a fost de 58.683 de tranzacții, în data de 25 iulie 2022, fără să fie consemnate dificultăți din perspectiva capacității de procesare a sistemului¹¹².

În perioada menționată, rata medie de decontare¹¹³ a înregistrat un nivel de 99,92 la sută, aspect ce reliefează o disciplină adecvată a decontărilor. În plus, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate¹¹⁴ a fost de 100 la sută, ceea ce atestă fiabilitatea sistemului, care funcționează pe platforma tehnică operată de către banca centrală.

Nu au existat manifestări ale riscului de lichiditate, fapt reflectat prin lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare. Se remarcă o scădere ușoară a numărului de credite *intraday* solicitate de participanți pentru facilitarea plăților ReGIS, de la un nivel de 859 de tranzacții în semestrul I al anului 2022 la 728 de tranzacții înregistrate în perioada de referință, în contextul lichidității semnificative a sectorului bancar.

Numărul de participanți la sistemul ReGIS a fost de 40 de entități, inclusiv sisteme auxiliare.

Rata de concentrare¹¹⁵ a participanților la sistemul ReGIS din punct de vedere al volumului tranzacțiilor a crescut ușor de la valoarea de 61,58 la sută la 61,64 la sută, iar din punct de vedere al valorii tranzacțiilor, rata de concentrare a scăzut ușor de la 62,34 la sută la 61,65 la sută, relevând o probabilitate încă redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

Funcționarea sistemului SENT¹¹⁶

În perioada analizată, BNR a avizat versiunea 25 a Regulilor de Sistem ale SENT, care încorporează Serviciul Afișare Nume Beneficiar (SANB) în oferta de servicii a Transfond S.A. – aplicație auxiliară care pune la dispoziția participantului inițiator denumirea beneficiarului unei plăți, pe baza codului IBAN al acestuia, în scopul de a permite inițiatorului plății să verifice beneficiarul real al plății.

Rata lunară de disponibilitate a sistemului SENT, operat de TRANSFOND S.A., s-a situat la 99,9¹¹⁷ la sută pentru componenta de plăți multiple în lei și 99,99 la sută pentru componenta de plăți multiple în euro, aspect care demonstrează o funcționare corespunzătoare a sistemului.

În semestrul II al anului 2022 față de semestrul anterior, valoarea ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT a crescut până la 310 miliarde lei, față de 283 miliarde lei procesate în prima parte a anului. Trendul de creștere s-a păstrat și în ceea ce privește numărul tranzacțiilor, înregistrând-

¹¹² 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.

¹¹³ Calculată ca raport între ordinele de transfer decontate și ordinele de transfer acceptate în sistem.

¹¹⁴ Rata de disponibilitate este definită ca raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

¹¹⁵ 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.

¹¹⁶ SENT este un sistem electronic de compensare multilaterală a plăților interbancare de mică valoare transmise între participanți, pe parcursul mai multor sesiuni zilnice.

¹¹⁷ Limita minimă acceptată prin regulile de sistem este de 99 la sută.

se un volum de 87,16 milioane de tranzacții, față de 86,35 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul anterior.

În ceea ce privește tranzacțiile în euro, a fost consemnat un trend similar de creștere atât în ceea ce privește valoarea ordinelor de plată compensate, cât și în ceea ce privește volumul tranzacțiilor procesate. Astfel, valoarea ordinelor de plată compensate a crescut de la 1,897 miliarde euro la 2,088 miliarde euro, iar în ceea ce privește numărul tranzacțiilor de plată în euro, acesta a înregistrat o creștere de la 262 mii de tranzacții, la 282,8 mii de tranzacții în semestrul II al anului 2022.

Rata de decontare¹¹⁸ a instrucțiunilor de plată denominate în lei s-a menținut la un nivel ridicat, la valoarea de 99,61 la sută. Acest nivel semnaleză o disciplină adecvată a decontărilor. Rata de compensare¹¹⁹ a crescut ușor de la 20,71 la sută la 20,73 la sută, indicând o bună economie de lichiditate în lei, fără riscuri însemnate¹²⁰.

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

Numărul de participanți la sistemul SENT, componenta lei, a rămas constant, respectiv un număr de 37 de instituții, iar rata de concentrare a acestora a scăzut ușor de la nivelul de 64,72 la sută la 62,59 la sută, din perspectiva volumului de tranzacții. Valoarea de 61,96 a ratei de concentrare din punct de vedere al valorii ordinelor de transfer în lei compensate atestă o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

Funcționarea sistemului SaFIR

În perioada analizată, au fost aduse modificări și completări ale Regulilor de sistem ale SaFIR. Aceste modificări au vizat operaționalizarea noii versiuni a aplicației informatice a sistemului SaFIR, precum și introducerea măsurilor de prevenire și soluționare a cazurilor de neexecutare a decontării, în linie cu cerințele *Regulamentului delegat (UE) 1229/2018 în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare referitoare la disciplina în materie de decontare* și ale Regulamentului nr. 3/2018.

Referitor la activitatea sistemului de registru și de decontare a titlurilor de stat, acesta a operat optim, înregistrând o rată de disponibilitate¹²¹ 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 valoarea de 275,5 miliarde lei față de valoarea de 260.6 miliarde lei în semestrul anterior.

Din perspectiva numărului de tranzacții, acesta a crescut de la nivelul de la 18,8 mii de tranzacții la 20,3 mii de tranzacții¹²², dar valoarea tranzacțiilor a înregistrat o ușoară scădere, de la 1.094 miliarde lei la 935 miliarde lei.

¹¹⁸ Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

¹¹⁹ 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.

¹²⁰ 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.

¹²¹ Rata de disponibilitate reprezintă raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

¹²² Capacitatea de procesare a sistemului permite volumele mult mai mari de instrucțiuni decontate.

Volumul tranzacțiilor denominate în euro a înregistrat un trend de scădere, fiind înregistrate 260 de tranzacții față de cele 442 de tranzacții consemnate în semestrul I al anului. Din perspectiva valorii, trendul de scădere s-a păstrat, coborând la o valoare de 1,39 miliarde euro în a doua parte a anului, comparativ cu cele 5,57 miliarde euro înregistrate în primul semestru al anului 2022.

Transferurile fără plată au crescut ca volum, față de primul semestru, respectiv de la 1.924 de transferuri la 2.278 de transferuri.

Ratele de decontare¹²³ a tranzacțiilor s-au menținut în continuare la niveluri ridicate, respectiv 99,32 la sută pentru tranzacțiile în lei și 99,41 la sută în cazul monedei euro, valori ce relevă o disciplină foarte bună a decontării.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR a rămas nemodificat, respectiv 33 de instituții, din care: 3 depozitari centrali, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor Publice, iar restul sunt instituții de credit sau sucursale ale instituțiilor de credit.

Funcționarea sistemului RoClear

În perioada analizată, Depozitarul Central, administratorul sistemului de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare RoClear, a obținut aprobarea BNR pentru a efectua unele modificări ale regulilor de sistem. Aceste modificări au vizat, în principal, implementarea dispozițiilor referitoare la mecanismul de sancționare în fonduri bănești, prevăzut ca măsură de disciplină în decontare în linie cu cerințele stabilite în Regulamentul delegat (UE) nr. 1229/2018. De asemenea, în a doua parte a anului 2022, BNR, în calitate de autoritate relevantă, a participat, împreună cu Autoritatea de Supraveghere Financiară din România și cu Banca Centrală Europeană, la procesul de examinare și evaluare anuală pentru a asigura respectarea conformității activității Depozitarului Central S.A cu cerințele *Regulamentului (UE) nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare (CSDR)*. În baza informațiilor furnizate, nu au fost constatate schimbări semnificative care să afecteze conformitatea Depozitarului Central S.A. cu cerințele CSDR și ale regulamentelor delegate emise în aplicarea acestuia și nu au fost identificate aspecte care ar putea releva existența unor potențiale riscuri majore care să afecteze buna funcționare a sistemului RoClear și participanții la acesta.

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

În semestrul II al anului 2022 au fost raportate 10 incidente operaționale și de securitate majore, de către 9 prestatori de servicii de plată (PSP). Incidentele majore manifestate au afectat disponibilitatea: (i) serviciilor de plată care permit efectuarea de operațiuni de plată pe bază de card, (ii) aplicațiilor care permit autentificarea clientului și autorizarea plăților și a (iii) serviciilor de plată care permit efectuarea de operațiuni de transfer-credit prin intermediul aplicațiilor de tip internet sau mobile banking. Cauzele producerii acestor incidente au vizat erori umane, avarii produse la nivelul furnizorilor de energie electrică și erori tehnice manifestate la nivelul componentelor implicate în fluxurile prin care sunt asigurate serviciile oferite de PSP către utilizatori.

Din analizele realizate la nivelul BNR a rezultat că PSP dispun de măsuri adecvate de gestionare a riscurilor operaționale și de securitate aferente serviciilor de plată, acest aspect fiind reflectat inclusiv în nivelul scăzut al incidentelor operaționale și de securitate înregistrate în cursul semestrului II al anului 2022. Cu toate acestea, banca centrală continuă demersurile necesare pentru a monitoriza

¹²³ Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

măsurile adoptate de prestatorii de servicii de plată pentru a se asigura la nivelul acestora o îmbunătățire continuă a nivelului de securitate aferent serviciilor de plată prestate de fiecare PSP.

4.4 Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată

În perioada de referință au fost recepționate 6 aplicații noi la nivelul Fintech Innovation Hub, astfel că numărul total înregistrat de la lansarea acestui instrument de monitorizare a ajuns la 59. Inițiativa inovatoare prezentată vizează (a) servicii tehnice care includ soluții de autentificare în baza unor elemente de biometrie bazate pe recunoaștere vocală, (b) soluții inovatoare referitoare la activitatea de prestare de servicii de plată și financiare reglementate, care implică autorizarea acestor entități în calitate de prestatori de servicii de plată, precum și dezvoltarea unor produse de tipul portofelelor electronice și managementul finanțelor și (c) soluții inovatoare privind emiterea și utilizarea monedei digitale a băncii centrale (CBDC).

Tendențele actuale în materie de plăți sunt îndreptate către digitalizarea serviciilor prestate clienților, îmbunătățirea experienței clientului când utilizează instrumente de plată, dezvoltarea de servicii și produse care să răspundă așteptărilor clienților – plăți rapide, ușor de realizat, ieftine și sigure.

De asemenea, în luna noiembrie 2022, banca centrală a organizat o conferință la care au participat reprezentanți ai autorităților de monitorizare a inițiativelor inovatoare, respectiv Luxembourg Fintech Innovation Hub, Luxinnovation, Luxembourg for Finance, Camera de Comerț a Luxemburg, mediul academic, entitățile tradiționale reglementate și autorizate pe piața serviciilor financiare și fintech-uri. Evenimentul a avut ca scop schimbul de informații cu privire la posibile acțiuni/demersuri de susținere și promovare a inovațiilor.

În cursul aceluiași semestru din anul 2022, BNR a fost implicată în proiecte care au ca obiectiv dezvoltarea pieței plăților prin susținerea inovației, dar și creșterea securității plăților. În acest context, BNR:

- a) a avizat implementarea de către Transfond S.A. a SANB (Serviciul Afișare Nume Beneficiar), care va sprijini băncile în prevenirea fraudelor de tip *man in the middle*¹²⁴ (un fenomen destul de prezent în ultima perioadă în piața de profil din România) și va permite verificarea numelui beneficiarului plății cu codul IBAN indicat în instrucțiunea de plată;
- b) a continuat demersul de cercetare a oportunității de implementare a unui instrument de monitorizare de tip *Regulatory Sandbox* la nivelul BNR, fiind examinate instrumentele de monitorizare a inovațiilor dezvoltate de autoritățile naționale competente din Italia, Spania, Lituania și Ungaria.

¹²⁴ Tip de atac cibernetic în care atacatorul se poziționează între două părți care comunică între ele, cu scopul de a intercepta și/sau modifica informațiile între acestea, în vederea furtului de identitate (credențiale de conectare, detalii cont și card), efectuării de transferuri neautorizate sau schimbării ilicite de parole.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

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

În contextul macroeconomic actual marcat de incertitudini, pentru asigurarea dezideratului de stabilitate financiară, aplicarea instrumentelor de politică macroprudențială contribuie la consolidarea sectorului bancar, prin atenuarea sau prevenirea riscurilor de natură ciclică și structurală. Astfel, în cursul anului 2022, ca răspuns la amplificarea riscurilor și vulnerabilităților, a fost întărită conduita politicii macroprudențiale la nivel european, direcție susținută, de altfel, și de publicarea avertismentului CERS în luna septembrie a anului anterior¹²⁵, prin care autoritățile naționale competente sunt îndemnate să fie pregătite pentru materializarea unor scenarii adverse cu probabilitate mică de apariție și să adopte o atitudine proactivă prin utilizarea timpurie a instrumentelor disponibile pentru atenuarea efectelor unui eventual episod de șoc.

Principala direcție urmată de statele membre în domeniul politicilor macroprudențiale a fost aceea de (re)constituire a rezervelor anticiclice de capital. Până la finalul anului 2023, un număr de 19 state vor aplica o valoare pozitivă a ratei CCyB, unele țări apelând la creșteri succesive ale acesteia (cea mai ridicată valoare, de 2,5 la sută, urmând a fi aplicată în Norvegia, Danemarca și Cehia). Pentru anul 2024, alte 2 state au anunțat o majorare a ratei CCyB: Islanda (de la 2 la sută la 2,5 la sută) și Franța (de la 0,5 la sută la 1 la sută) (Grafic 5. 1).

Creșterea concomitentă a ratelor CCyB în majoritatea statelor europene aduce unele provocări pentru bănci în calculul cerințelor de capital. Conform recomandărilor Comitetului de la Basel pentru supraveghere bancară¹²⁶, ratele CCyB beneficiază de reciprocitate automată până la nivelul de 2,5 la sută. Acest lucru înseamnă că orice bancă dintr-un stat care a aderat la reglementările Basel aplică ratele CCyB implementate în toate statele care au adoptat un astfel de amortizor. Astfel, cerința finală de capital pentru amortizorul anticiclic de capital este dată de suma expunerilor defalcate pe țări, ponderate cu rata CCyB aplicată în statele respective. Având în vedere că cerințele macroprudențiale trebuie menținute în permanență, acest lucru presupune atât identificarea adecvată a țărilor în care sunt situate expunerile, cât și rata CCyB aplicată de autoritatea macroprudențială în toate statele față de care banca are expuneri. Pentru a facilita accesul la aceste informații, CERS întreține o bază de date actualizată pentru statele SEE¹²⁷, iar BIS întreprinde același demers pentru statele membre Basel¹²⁸. De asemenea, FMI oferă accesul publicului larg la o bază de date¹²⁹ aferentă măsurilor macroprudențiale adoptate, însă actualizarea acesteia se realizează doar cu o frecvență anuală.

În ceea ce privește amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), ulterior intrării în vigoare a modificărilor aduse prin cadrul de reglementare CRD V, mai multe țări au decis să implementeze un amortizor sectorial pentru risc sistemic. CRD V oferă autorităților macroprudențiale posibilitatea să abordeze riscuri multiple, intervenite concomitent pe paliere diferite ale sistemului financiar, prin aplicarea unor rate multiple ale amortizorului SyRB, pe mai multe categorii de expuneri sau la nivelul expunerilor totale, valoarea amortizorului fiind determinată ca sumă a cerințelor individuale¹³⁰. Astfel, până la sfârșitul lunii mai a anului curent, 5 state au adoptat decizii de implementare a unui amortizor

¹²⁵ Avertismentul Comitetului European pentru Risc Sistemic privind vulnerabilitățile din sistemul financiar al Uniunii (CERS/2022/7)

¹²⁶ Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version June 2011 (bis.org)

¹²⁷ Countercyclical capital buffer (europa.eu)

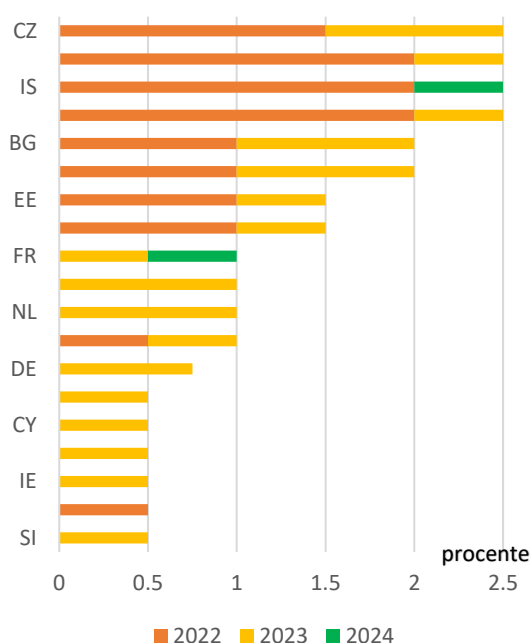
¹²⁸ Countercyclical capital buffer (CCyB) (bis.org)

¹²⁹ IMF Macroprudential Database

¹³⁰ art.133 alin. (2) din CRD V

sectorial pentru risc sistemic (sSyRB). Cea mai mare rată a sSyRB se regăsește în Belgia (9 la sută). Banca Națională a Belgiei a dispus aplicarea acesteia asupra expunerilor imobiliare de tip retail garantate cu bunuri imobile locative. De altfel, expunerile provenite din sectorul rezidențial și/sau comercial au fost avute în vedere și de celelalte state care au implementat acest instrument sectorial, respectiv: Germania, Lituania, Liechtenstein și Slovenia (Grafic 5. 2 **Error! Reference source not found.**). Este de menționat că, în aceste cazuri, nu se aplică și o rată SyRB pentru expunerile totale. Dacă în Germania, Belgia și Lituania, amortizorul SyRB a fost introdus pentru prima dată, în cazul statului Liechtenstein, rata pentru SyRB sectorial a fost introdusă în locul unei rate SyRB aplicabilă tuturor expunerilor.

Grafic 5. 1 Evoluția ratelor CCyB în statele membre ale SEE

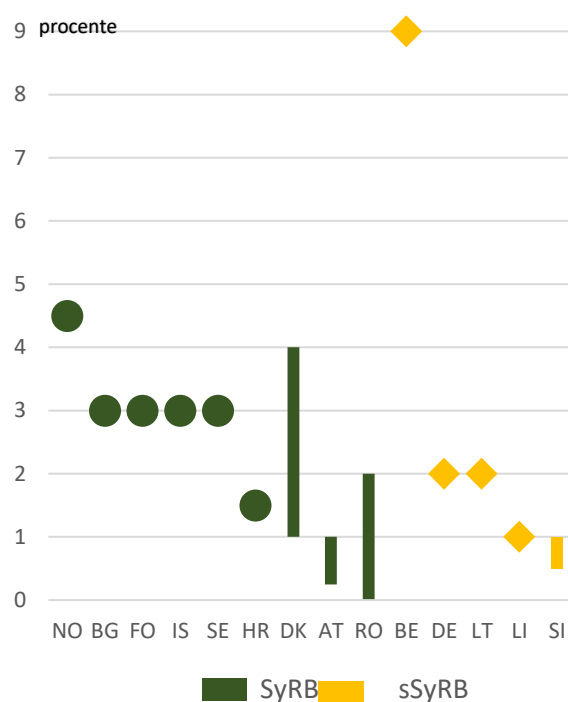


Sursa: CERS

Notă: Bulgaria și Cehia vor înregistra 2 majorări ale ratei CCyB pe parcursul anului 2023

Notă: 11 state au rata CCyB de 0 la sută

Grafic 5. 2 Ratele SyRB și sSyRB la nivelul SEE, în mai 2023



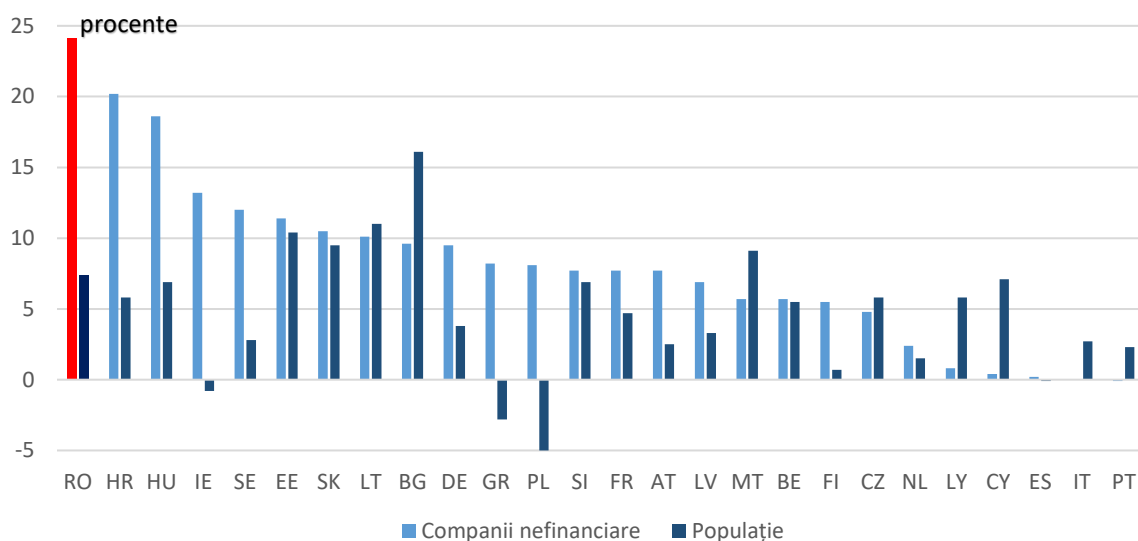
Sursa: CERS

Notă: Austria, România și Slovenia folosesc rate ale SyRB, respectiv ale sSyRB cuprinse într-un anumit interval

De asemenea, se observă o eterogenitate din perspectiva modului de implementare a amortizorului pentru riscul sistemic: dintre cele 14 state ce au o valoare mai mare decât zero pentru acest amortizor, 5 state au în vedere expunerile totale, în timp ce 4 țări aplică amortizorul asupra expunerilor interne și alte 5 pentru expunerile sectoriale.

Potrivit datelor BCE (Grafic 5. 3), în luna februarie 2023, România a consemnat cea mai puternică majorare a volumului de credite acordate companiilor nefinanciare dintre țările UE. În privința ratei de creștere a soldului creditelor acordate populației, țara noastră se situează pe a șasea poziție în ierarhia statelor membre UE.

Grafic 5. 3 Ratele anuale de creștere, în februarie 2023, a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare, respectiv populației



Sursa: Banca Centrală Europeană, Statistical Data Warehouse

În România, decizia de recalibrare a CCyB¹³¹ a fost bazată pe o analiză ce a reliefat în special menținerea vulnerabilităților aferente deficitelor gemene (de cont curent și bugetar), concomitent cu acumularea unor riscuri adiționale la adresa stabilității financiare. Totodată, s-a observat o creștere susținută a activității de creditare, soldul creditului neguvernamental marcând creșteri anuale, în termeni nominali, de peste 10 la sută (12,1 la sută în decembrie 2022; 11,5 la sută în ianuarie 2023; 10,6 la sută în februarie 2023), continuând tendința observată în anul 2021, reprezentată de creșteri importante ale nivelului creditării. Sectorul bancar românesc este caracterizat de un grad ridicat de solvabilitate și o profitabilitate solidă (mai multe detalii în Secțiunea 3.1), fapt ce facilitează conservarea capitalului sub formă de amortizoare de capital fără eforturi majore din partea instituțiilor de credit.

Vulnerabilitățile structurale în creștere, existente la nivelul economiei naționale, pledează pentru introducerea unei rate mai mari a amortizorului anticiclic de capital, cu scopul de a constitui o rezervă de capital care să poată fi eliberată atunci când ciclul financiar intră în teritoriu negativ, îmbunătățindu-se pe aceste canale capitalizarea instituțiilor de credit. Astfel, în situația eliberării totale a amortizorului anticiclic de capital (CCyB de 1 la sută), spațiul de creditare al sectorului bancar autohton s-ar putea majora cu circa 9,4 la sută comparativ cu nivelul creditării totale înregistrat în decembrie 2022. În cazul unei eliberări parțiale (0,5 la sută din expunerile ponderate la risc), volumul creditelor ar putea crește cu aproximativ 20 mld. lei (o creștere de aproximativ 4 la sută comparativ cu nivelul creditării totale înregistrat în decembrie 2022)¹³².

Politica macroprudențială are la dispoziție, pe lângă instrumentele ce se adresează riscurilor de natură ciclică, și amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII), al cărui principal

¹³¹ Din 17 octombrie 2022, rata CCyB este de 0,5 la sută, urmând ca începând cu 23 octombrie 2023, aceasta să fie recalibrată la nivelul de 1 la sută.

¹³² Evaluările sunt realizate sub ipoteza bilanțului static folosind raportările prudențiale aferente datei de 31 decembrie 2022 și presupunând că volumul total al capitalului eliberat va fi utilizat integral pentru creditare.

obiectiv este limitarea hazardului moral implicit aferent instituțiilor considerate prea mari pentru a intra în faliment. Ultimul exercițiu de identificare a instituțiilor sistemice (9 instituții de credit persoane juridice române), având ca dată de referință 31 decembrie 2021, nu a produs modificări față de exercițiul precedent în ceea ce privește lista instituțiilor cuprinse în acest grup sau rata amortizorului de capital aplicabil¹³³, în contextul în care băncile au menținut același model de afaceri, care le-a perpetuat ierarhia în cadrul sectorului.

De asemenea, cu scopul de încurajare a curățării bilanțurilor și a unui comportament mai prudent de constituire a provizioanelor, instituțiilor de credit persoane juridice române li se aplică amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), recalculat bianual. În primul semestru al anului 2023, 13 instituții de credit aplică o rată de 0 la sută, 7 instituții de credit au o rată de 1 la sută și o singură instituție de credit aplică o rată de 2 la sută. Nivelul SyRB aplicabil în prezent este mult mai scăzut față de prima perioadă de implementare din anul 2018, fapt ce pledează în favoarea eficacității acestui instrument. Mai multe detalii privind analiza și evoluția celor două amortizoare se regăsesc în *Raportul anual de stabilitate financiară*, ediția decembrie 2022.

5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție¹³⁴

Activitatea curentă în aria rezoluției bancare a vizat în continuare dezvoltarea componentei de planificare, în condițiile în care nu au fost necesare acțiuni de rezoluție, ieșirile a două instituții de credit de pe piața bancară autohtonă în cursul anului 2022, respectiv la începutul anului 2023 fiind rezultate din operațiuni de consolidare bancară, urmare finalizării proceselor de fuziune corespunzătoare.

Planurile de rezoluție actualizate pentru instituțiile de credit locale, finalizate și aprobate în al doilea semestru al anului 2022, prevăd menținerea strategiilor de soluționare stabilite în ciclul de planificare anterior. Recapitalizarea internă continuă să reprezinte instrumentul preferat de rezoluție. Totuși, pentru unele instituții de credit locale, vânzarea afacerii sau instrumentul bancă-punte rămân variantele principale considerate.

Adresarea obstacolelor potențiale în calea posibilității de soluționare a reprezentat în continuare un obiectiv prioritar urmărit de BNR/AR, resurse semnificative fiind alocate inclusiv de instituțiile de credit pentru respectarea orientărilor ABE în materie până la sfârșitul perioadei de tranziție la finalul anului 2023.

Instituțiile de credit au continuat, totodată, emisiunile de instrumente de datorie eligibile MREL, îndeosebi accesând piața de capital autohtonă¹³⁵ sau obținând resurse de la băncile mamă sub formă de împrumuturi cu rang senior neprivilegiate. Deficitul de astfel de resurse în raport cu nivelul țintei finale, ce trebuie atins la data de 1 ianuarie 2024, estimat pe baza raportărilor aferente datei de referință 31 decembrie 2022, s-a diminuat la 1,7 la sută¹³⁶ din expunerea totală la risc a instituțiilor de credit soluționabile prin rezoluție la aceeași dată de referință. În cazul acestor instituții de credit¹³⁷, a

¹³³ A se vedea *Recomandarea CNSM nr. R/5/2022 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România*.

¹³⁴ Acest subcapitol a fost elaborat de către Direcția rezoluție bancară.

¹³⁵ Băncile locale și filialele cu strategie de rezoluție cu mai multe puncte de intrare (MPE) au atras resursele eligibile MREL sub formă de obligațiuni nepreferențiale de tip senior (SNP), obligațiuni de tip senior și împrumuturi de la instituții financiare locale și internaționale și investitori instituționali,

¹³⁶ Luând în considerare inclusiv cerința privind amortizorul combinat, a cărui valoare medie ponderată a fost de 4,62 la sută la finalul anului 2022.

¹³⁷ Reprezentând 94 la sută din expunerea totală la risc a băncilor persoane juridice române.

căror cerință MREL include și componenta de recapitalizare, valoarea medie ponderată a nivelului-țintă final MREL¹³⁸ este de 23,74 la sută din expunerea totală la risc (fără cerința pentru amortizorul combinat¹³⁹) (23,99 la sută din expunerea totală la risc (fără cerința pentru amortizorul combinat) pentru instituțiile de credit care sunt entități de rezoluție și 23.29 la sută pentru instituțiile care nu sunt entități de rezoluție).

Totodată, în scopul creșterii capacității instituționale de a reacționa într-o eventuală situație de dificultate majoră a instituțiilor de credit aflate în aria sa de responsabilitate, BNR/AR a accesat un program de asistență tehnică pentru efectuarea evaluărilor prevăzute de art. 201-213 din Legea nr. 312/2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul financiar cu modificările și completările ulterioare. Proiectul, derulat prin intermediul Instrumentului de Suport Tehnic gestionat de Comisia Europeană, vizează definirea cerințelor pentru asigurarea unui cadru de guvernanta și a unui sistem de gestiune a informațiilor (MIS) adecvat la nivelul instituțiilor de credit pentru furnizarea de date și informații în timp util necesare realizării evaluării înainte de rezoluție. În acest context, BNR/AR a definitivat configurarea setului de date necesar, având la bază ghidul corespunzător elaborat de către ABE, dar cu adaptări la specificul sectorului bancar românesc astfel încât să permită utilizarea, pe cât de mult posibil, a informațiilor deja existente în bazele de date ale băncilor.

De asemenea, cadrul operațional intern și-a continuat consolidarea, fiind formalizate sau, după caz, actualizate proceduri de lucru, precum cea privind planificarea elaborării planurilor de rezoluție pentru instituțiile de credit sau cea pentru stabilirea cerinței minime de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL), a cerinței de subordonare și pentru analiza de eligibilitate MREL.

Evoluțiile enumerate anterior au fost vizate, în mare măsură, inclusiv de analiza realizată de Autoritatea Bancară Europeană în cadrul primei ediții a programului anual de monitorizare a practicilor autorităților de rezoluție „European Resolution Examination Programme (EREP)¹⁴⁰”, inițiat în anul 2022, similar abordării aplicate în domeniul supravegherii bancare. Atât adresarea deficitelor MREL, cât și dezvoltarea sistemelor informaționale (MIS) pentru furnizarea datelor necesare derulării evaluării în rezoluție s-au regăsit printre obiectivele EREP.

Întărirea pregătirilor pentru soluționarea unui eventual caz de dificultate bancară majoră a presupus inclusiv derularea unui exercițiu de simulare a procesului de autorizare a unei instituții de credit, cu implicarea Fondului de Garantare a Depozitelor Bancare, precum și a structurilor organizatorice relevante din BNR, potrivit procedurii operaționale privind implementarea instrumentului de rezoluție instituția-punte. Testarea efectivă a fost precedată de ample și complexe interacțiuni pregătitoare, demarate încă de la începutul anului 2021. De asemenea, exercițiul a presupus implicarea unei instituții de credit care a furnizat o serie de informații și formulare standard. Concluziile acestuia urmează să fie valorificate prin îmbunătățiri ale cadrului de reglementare și, ulterior, dacă va fi cazul, ale procedurii inter-departamentale relevante.

Fondul de rezoluție bancară

La finalul anului 2022, resursele acumulate la nivelul Fondului de rezoluție bancară (FRB) au depășit nivelul de 2,5 miliarde lei, respectiv o creștere de aproximativ 0,4 miliarde lei față de finalul anului

¹³⁸ Media ponderată este calculată utilizând cerințele MREL finale în vigoare la finalul anului 2022, ponderate cu expunerile totale la risc la aceeași dată de referință.

¹³⁹ Valoarea medie ponderată a cerinței pentru amortizorul combinat la finalul anului 2022 era 4,62 la sută pentru toate instituțiile de credit soluționabile prin rezoluție.

¹⁴⁰https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1023995/European%20Resolution%20Examination%20Programme.pdf

2021. În raport cu valoarea țintă de 1 la sută din nivelul depozitelor acoperite ale tuturor instituțiilor de credit autorizate pe teritoriul României prevăzută pentru finalul anului 2024, gradul de îndeplinire s-a ridicat la 94,1 la sută. Pentru anul 2023, BNR/AR a comunicat instituțiilor de credit, încă de la finalul anului 2022, nivelul estimativ, neangajant, al contribuțiilor de plătit la fondul de rezoluție bancară, pentru a facilita activitatea de bugetare a băncilor care contribuie la FRB.

Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare

Cadrul de rezoluție a fost extins în planul legislației de nivel trei prin adoptarea *Ghidului ABE privind publicarea de către autoritățile de rezoluție a mecanismelor de recapitalizare internă*¹⁴¹. Aceste orientări oferă autorităților de rezoluție un format unitar pentru diseminarea coordonatelor abordării utilizate în aplicarea instrumentului de recapitalizare internă, respectiv informații referitoare la: a) părțile interesate (eng. *stakeholders*) implicate în procesul de recapitalizare internă și rolul acestora; b) abordarea legată de suspendarea de la tranzacționare și delistarea instrumentelor; c) funcționarea potențialelor instrumente interimare; d) reducerea/anularea instrumentelor; e) procesul de conversie (inclusiv cu privire la emiterea de instrumente noi), respectiv abordarea preferată privind instrumentele nou emise; f) abordarea în ce privește eventuala diferență dintre rezultatele evaluării provizorii și cea finală; g) abordarea utilizată pentru a gestiona aspectele cu privire la acțiunile fracționare; h) cronologia pașilor enumerați anterior¹⁴²; i) proiecte ale formularelor instrumentelor juridice care vor fi utilizate pentru implementarea recapitalizării interne, dacă sunt disponibile. Ghidul ar urma să se aplice de la 1 ianuarie 2024.

Totodată, la data de 23 martie 2023 a intrat în vigoare Regulamentul delegat (UE) 2023/662 de modificare a Regulamentului delegat (UE) 2015/63 în ceea ce privește metodologia pentru calcularea datoriilor rezultate din instrumente financiare derivate. Prin Regulamentul delegat (UE) 2023/662 a fost inclusă explicit în Regulamentul delegat (UE) 2015/63 metodologia pentru calcularea datoriilor rezultate din instrumente financiare derivate prevăzută la art. 429, 429a și 429b din varianta în vigoare în anul 2015 a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții, în contextul în care, începând din anul 2019, articolele enumerate (la care se făcea trimitere potrivit art. 5 alin. (3) din Regulamentul delegat (UE) 2015/63) au fost modificate într-o măsură care a condus la imposibilitatea aplicării acestora în continuare pentru scopurile Regulamentului delegat (UE) 2015/63.

În data de 18 aprilie 2023, Comisia Europeană a adoptat și publicat pachetul privind gestiunea crizelor și garantarea depozitelor (CMDI), prin care este propusă modificarea Directivei 2014/59/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții (BRRD), Directivei 2014/49/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 16 aprilie 2014 privind schemele de garantare a depozitelor (DGSD) și Regulamentului nr. 806/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 15 iulie 2014 de stabilire a unor norme uniforme și a unei proceduri uniforme de rezoluție a instituțiilor de credit și a anumitor firme de investiții în cadrul unui mecanism unic de rezoluție și al unui fond unic de rezoluție și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 (SRMR). Modificările propuse vizează întărirea cadrului de reglementare aplicabil la nivelul Uniunii Europene privind gestiunea crizelor și garantarea depozitelor astfel încât orice instituție de credit aflată în dificultate să poată ieși de pe piață într-o

¹⁴¹Ghid pentru autoritățile de rezoluție cu privire la publicarea mecanismului de schimb în cazul reducerii valorii și a conversiei, precum și al recapitalizării interne (EBA/GL/2023/01).

¹⁴² Cu distincția corespunzătoare între: i) faza de planificare (pre-rezoluție), ii) punerea în aplicare a deciziei de rezoluție, iii) perioada în care este implementat mecanismul de bail-in, iv) ieșirea din rezoluție.

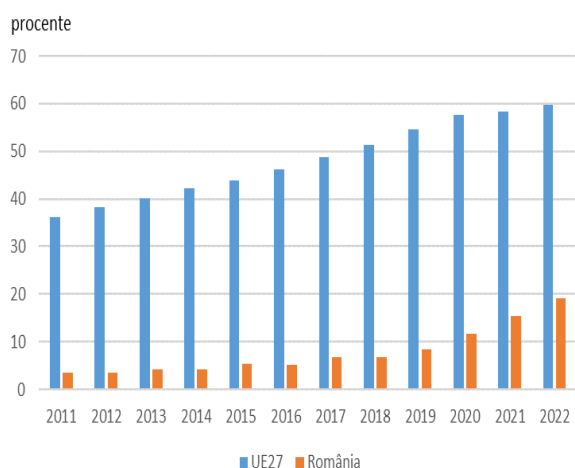
manieră ordonată, asigurând în același timp evitarea efectelor negative semnificative asupra stabilității financiare, protejarea fondurilor publice și a deponenților.

Context

Transformările digitale din ultimele două decenii au inclus schimbări și modernizări în cadrul sistemului financiar global și ale infrastructurii sistemelor de plăți, prin apariția unor noi mijloace de plăți și tranzacționare, concomitent cu reducerea dimensiunii unor mijloace tradiționale de plăți.

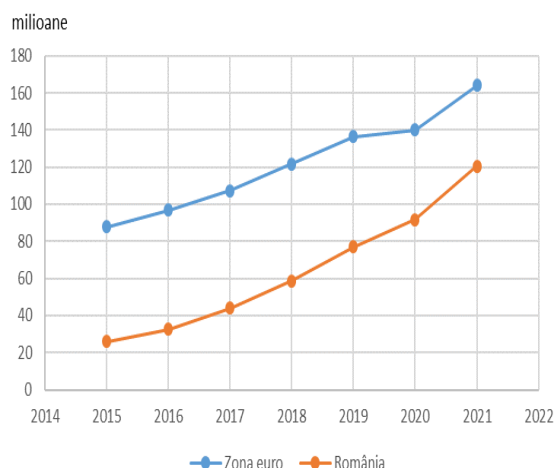
Procesul de digitalizare a serviciilor financiare și a activității economice a fost accelerat de pandemia COVID-19, respectiv de restricțiile de mobilitate și de desfășurare a unor activități impuse în acest context, dar și de percepția populației cu privire la riscul de infectare prin utilizarea numerarului¹⁴³, impunând transferul unei părți a activităților economice în mediul online. Astfel, atât activitățile de internet banking (Grafic 1~~Error! Reference source not found.~~), cât și cele cu cardul (Grafic 2) s-au intensificat. De asemenea, înclinația spre deținerea de numerar s-a înscris pe o tendință descendentă începând cu jumătatea anului 2020 (Grafic 3). Totodată, tendința tot mai mare către tranzacții care nu includ numerarul este reliefată și de raportul în creștere care s-a înregistrat în ultimii ani între numărul de terminale POS și numărul de bancomate (ATM), Grafic 3.

Grafic 1. Ponderea populației cu activități de internet banking



Sursa: Eurostat

Grafic 2. Număr tranzacții cu cardul per un milion locuitori



Sursa: BCE, BNR, calcule BNR

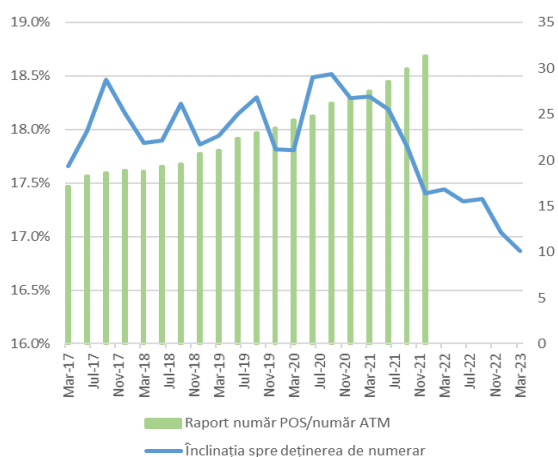
În anii premergători pandemiei COVID-19, ca element al procesului de evoluție naturală a finanțelor digitale, a prins un contur tot mai mare ideea de monedă digitală emisă de către banca centrală (CBDC, *Central Bank Digital Currencies*). Deși, la nivel global, cercetarea conceptului de CBDC și a modului de construcție și de implementare a luat amploare în ultima decadă, ideea de oferire a acestui serviciu public într-o formă digitală nu reprezintă o noutate a secolului XXI. La începutul anilor '90, Banca Finlandei emis un card inteligent (Avant) care reprezenta o formă electronică de numerar, dar proiectul a fost abandonat ulterior¹⁴⁴. Evoluția tehnologică, care a permis apariția și dezvoltarea pieței

¹⁴³ <https://www.bis.org/publ/bisbull03.pdf>

¹⁴⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2022/09/Picture-this-The-ascent-of-CBDCs>

cripto-activelor¹⁴⁵, dar și învățămintele rezultate din experiențele pandemiei COVID-19, au impulsionat preocuparea băncilor centrale pentru introducerea monedei digitale.

Grafic 3. Deținerea de numerar* și numărul de terminale POS relativ la numărul de bancomate (ATM)** în România



Sursa: BNR, calcule BNR

Notă:*calculat ca raport între numerarul în circulație și masa monetară în sens larg (M3)
**doar ATM pentru retragere de numerar; seria de date este limitată în cazul raportului POS/ATM din cauza modificării metodologiei de raportare în 2021

funcțiile de bază ale unei monede: mijloc acceptat și reglementat de schimb, mijloc de stocare a valorii și unitate de cont. CBDC nu sunt comparabile cu cripto-actieve sau *stablecoins*, active care au un pronunțat caracter speculativ, trăsătură care nu le recomandă pentru plasarea economiilor¹⁵⁰ în lipsa unor cunoștințe financiare solide și a înțelegerii riscurilor specifice acestor active.

Situația implementării monedelor digitale emise de băncile centrale la nivel global

Numărul statelor sau uniunilor monetare care se află cel puțin în stadiul de cercetare ale oportunității implementării unei monede digitale s-a majorat progresiv în ultimii ani (Grafic 4), însă motivele diferă de la caz la caz.

CBDC, reprezintă forma digitală a monedei emise de către banca centrală, denumită în unitatea națională de cont și reprezintă un pasiv al băncii centrale. În prezent se analizează implementarea a două tipuri de CBDC: *wholesale* și *retail*. *Wholesale* CBDC se referă la decontarea transferurilor interbancare și a celor aferente rezervelor deținute de instituțiile de credit la banca centrală. Spre deosebire de acestea, *retail* CBDC reprezintă moneda digitală care va fi distribuită companiilor nefinanciare și gospodăriilor populației. *Wholesale* CBDC, de facto, este deja utilizat, sub o altă formă, la scară largă în sectorul bancar¹⁴⁶, discuțiile fiind concentrate asupra încorporării noilor tehnologii prin intermediul CBDC în vederea creșterii fiabilității, eficienței și reducerii costurilor.

Scopul CBDC este de a oferi un serviciu public sigur, eficient și de o calitate ridicată¹⁴⁷, urmărind să completeze¹⁴⁸ mai degrabă, decât să înlocuiască (cel puțin nu în cadrul unui orizont¹⁴⁹ de timp apropiat), formele actuale de bani și mijloacele existente de plăți. CBDC îndeplinesc

¹⁴⁵ Având în vedere caracteristicile unui cripto-activ și riscurile aferente utilizării și deținerii acestuia, este necesară dezasocierea de termenul de monedă, care ar reprezenta monetizarea acestui activ și implicit recunoașterea ca mijloc acceptat de plată de către autorități.

¹⁴⁶ Fabio Panetta, 2022, *Demystifying wholesale central bank digital currency*, Banca Centrală Europeană

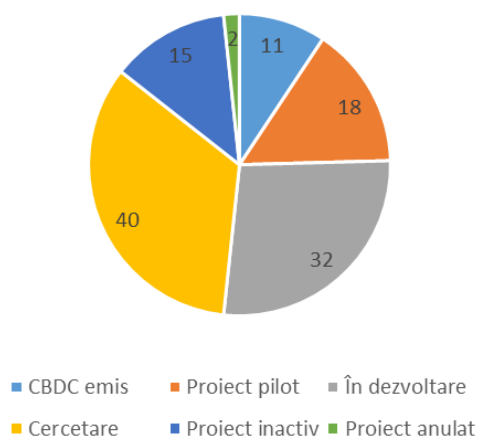
¹⁴⁷ Christine Lagarde, 2022, discurs cu tema "Digital euro: a common European project".

¹⁴⁸ Reserve Bank of India, 2022, Concept Note on Central Bank Digital Currency.

¹⁴⁹ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2021/html/ecb.sp210615~05b32c4e55.en.html>

¹⁵⁰ <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/07/26/blog-cryptoassets-as-national-currency-a-step-too-far>

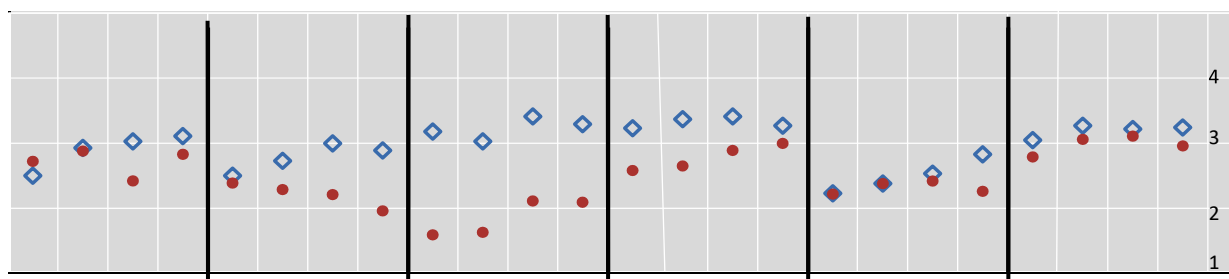
Grafic 4. Stadiul în care se află statele lumii pe domeniul monedelor digitale emise de către băncile centrale



Sursa: www.atlanticcouncil.org

La nivel global, în mai 2023, 114 state (cumulând 95 la sută din PIB-ul global) se aflau în diferite faze cu privire la emiterea CBDC, comparativ cu doar 35 de țări în mai 2020. Până în prezent 11 bănci centrale au emis o monedă digitală. Toate statele membre G7 și 18 state membre ale G20 se aflau în mai 2023 în faza de dezvoltare a unei monede digitale emise de către băncile centrale.

Grafic 5. Motivații ale băncilor centrale pentru a emite o monedă digitală pe segmentul retail¹⁵¹



Stabilitate financiară				Implementarea politicii monetare				Incluziune financiară				Eficiența sistemelor de plăți (intern)				Eficiența sistemelor de plăți (transfrontalier)				Securitatea și robustețea sistemelor de plăți			
18	19	20	21	18	19	20	21	18	19	20	21	18	19	20	21	18	19	20	21	18	19	20	21

1 – nu prea important; 2 – oarecum important; 3 – important; 4 – foarte important.

Economii emergente (EE) - ◆; Economii dezvoltate (ED) - ●

Sursă: Banca Reglementelor Internaționale (BRI)

¹⁵¹ Anneke Kosse and Ilaria Mattei, 2021, Gaining momentum – Results of the 2021 BIS survey on central bank digital currencies, BIS Papers No 125.

În cazul economiilor care nu reprezintă puteri globale din punct de vedere monetar, eventuala implementare a unui CBDC este derivată din (i) nevoia de a majora eficiența politicii monetare¹⁵², (ii) de a înlesni accesul la servicii financiare¹⁵³ sau (iii) din motive ce țin de diversificarea mijloacelor de plăți și a creșterii securității acestora. În schimb pentru economiile cu valută forte¹⁵⁴, printre motive se regăsesc și deținerea supremației pe piețele financiare internaționale și realizarea schimburilor comerciale în moneda proprie. Sondajul Băncii Reglementelor Internaționale (BRI) relevă faptul că intensitatea motivațiilor băncilor centrale din economiile dezvoltate în emiterea unei monede digitale este inferioară celei aferente economiilor emergente (Grafic 5).

Implicațiile emiterii monedelor digitale de către băncile centrale

Un principiu important pe care trebuie să îl respecte o monedă digitală este cel de a nu prejudicia sau de a nu împiedica atingerea obiectivelor și exercitarea atribuțiilor unei bănci centrale, inclusiv a celor din sfera stabilității financiare. Implicațiile emiterii unei monede digitale de către banca centrală sunt multiple și pot genera un impact semnificativ din punct de vedere social, economic, financiar și digital. Deși se conturează o imagine favorabilă emiterii unei monede digitale, din punct de vedere al beneficiilor, acest fenomen este generator de riscuri, îndeosebi la adresa capacității sectorului bancar comercial de a canaliza resurse financiare către populație și economia reală.

Având în vedere obiectivele băncii centrale de a asigura și de a menține stabilitatea prețurilor și a sistemului financiar, ecosistemul CBDC (conceptual, operațional și informatic) este gândit să asigure protejarea dreptului la viață privată și respectarea confidențialității datelor, precum și accesul pe baze voluntare a consumatorilor la CBDC.

Un risc major la adresa stabilității financiare ca urmare a implementării unei monede digitale este determinat de posibilele transferuri de depozite bancare către dețineri de CBDC și implicit apariția de deficiențe de lichiditate pentru a susține creditarea economiei reale¹⁵⁵. În plus, în perioadele de criză este posibil să observăm o tendință de migrare a banilor spre băncile percepute ca fiind mai robuste¹⁵⁶ și dinspre depozite spre CBDC, având în vedere statutul acestuia de refugiu sigur. Totodată, se mai pot materializa episoade de tranziție către surse alternative de finanțare de pe piețele financiare, care ar putea fi mai costisitoare și, în unele cazuri, mai puțin stabile, și asumarea crescută a riscurilor de către instituțiile financiare, modificarea ofertei de credit și retrageri de capital¹⁵⁵. Contracurarea acestor efecte adverse poate fi realizată prin stabilirea adecvată a limitelor de deținere, convertibilitate și plăți în monedă digitală, calibrate în funcție de cererea potențială de CBDC și gradul de sustenabilitate al sectorului bancar cu privire la retragerea depozitelor (Caseta 6).

Caseta 6. Implementarea euro digital

Adalid et al. (2022)¹⁵⁷ au analizat efectele implementării euro digital asupra lichidității băncilor din zona euro. Au fost definite trei scenarii ipotetice privind adoptarea euro digital, pentru fiecare din sectoarele populație, companii nefinanciare, instituții nebancale și nerezidenți. De exemplu, în scenariul de bază, cel al unei cereri moderate, euro digital va înlocui doar parțial alte mijloace de plată. De exemplu, în cazul populației 50 la sută

¹⁵² Banca Centrală a Suediei, 2020, [The rationale for issuing e-krona in the digital era](#)

¹⁵³ Potrivit Băncii Mondiale, la nivel global, în 2021, doar 76 la sută dintre adulți aveau un cont la o bancă sau o instituție reglementată, cum ar fi o uniune de credit, instituție de microfinanțare sau furnizor de servicii plăți însă în structură, defalcăt pe state, situația este caracterizată de un grad de eterogenitate ridicat.

¹⁵⁴ Rezerva Federală, 2022, Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation.

¹⁵⁵ https://www.bis.org/publ/othp42_fin_stab.pdf

¹⁵⁶ <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20230324/>

¹⁵⁷ Adalid, R., Álvarez-Blázquez, Á., Assenmacher, K., Burlon, L., Dimou, M., López-Quiles, C., Veghazy, A. V. (2022). Central bank digital currency and bank intermediation. ECB Occasional Paper, (2022/293).

din bancnote sunt folosite pentru plăți de tip retail, 25 la sută din tranzacții sunt făcute cu cardul și 75 la sută din valoarea tranzacției decontate cu alte mijloace de plată, ca de exemplu monedă electronică. Aceleași ipoteze sunt aplicate în cazul companiilor nefinanciare, instituțiile nebancale nu solicită euro digital pentru plăți retail, iar nerezidenții solicită doar pentru înlocuirea bancnotelor. În urma acestui scenariu retragerea depozitelor bancare la vedere în sumă de 180 miliarde euro (0,5 la sută din pasivul instituțiilor de credit din zona euro) nu ar conduce la probleme de lichiditate în cadrul sectorului bancar al zonei euro.

În scenariul unei cereri ridicate de euro digital, bancnotele sunt substituie de populație și companii nefinanciare în proporție de 70 la sută, alături de 50 la sută din depozitele la vedere, respectiv 90 la sută din depozitele instituțiilor nebancale. În acest scenariu retragerile din depozitele la vedere reprezentau 6,3 trilioane euro (18 la sută din pasiv).

Autorii au evaluat, de asemenea, diverse scenarii bazate pe viteze și scalări diferite ale implementării euro digital, înainte de a impune restricții cu privire la dețineri. Au demonstrat că deținerile mai mari de 3000 euro/persoană ar afecta serios sectorul bancar. De exemplu, dacă deținerile ar fi limitate la 5000 euro atunci 10 la sută din bănci s-ar confrunta cu o reducere a depozitelor de peste 25 la sută și cu o reducere de 50 la sută a pasivului. În cazul scenariului cu limitarea deținerilor la 3000 euro, băncile care s-ar confrunta cu o reducere de cel puțin 10 la sută din totalul pasivului dețin doar 1 la sută din totalul activelor sectorului bancar din zona euro, în timp ce instituțiile de credit care ar experimenta o reducere a depozitelor situată între 5 și 10 la sută dețin mai puțin de 10 la sută din active.

Simulările au mai arătat că băncile care susțin creditarea din surse de finanțare provenind preponderent din depozite vor întâmpina cele mai mari probleme, în timp ce instituțiile de credit de mari dimensiuni și statele cu un sector bancar care operează utilizând modele de afaceri diversificate vor fi cel mai puțin afectate de implementarea euro digital.

Potrivit ultimului raport de progres cu privire la evoluția implementării euro digital¹⁵⁸, modul de implementare include și o prevedere privind deținerile cetățenilor din statele terțe. Conform acestuia, cetățenii din state din afara zonei euro ar putea avea acces la euro digital doar cu condiția deținerii unui cont la un prestator de servicii de plată din zona euro.

Implementarea euro digital poate avea implicații importante asupra economiei românești. Gradul mare de euroizare al economiei românești (peste 30 la sută din depozitele populației și companiilor nefinanciare din România la instituțiile de credit rezidente sunt denumite în euro)¹⁵⁹ contribuie la majorarea dezechilibrului externe (*external diseconomy*)¹⁶⁰ determinate de implementarea euro digital. Introducerea de limite privind deținerile și accesul cetățenilor din afara spațiului zonei euro la euro digital, conform formei actuale a proiectului euro digital, este de natură a reduce implicațiile negative asupra economiei românești. Potrivit unei analize¹⁶¹ elaborate de către BRI, în cooperare cu o serie de bănci centrale, dimensionarea ecosistemului CBDC trebuie să țină cont de caracteristicile sistemului financiar din statele emitente și ale populației țintă. În cazul euro digital, poate ar fi util ca statele în care se va avea acces la această monedă să fie grupate după anumite criterii iar limitele de deținere să fie diferite. În acest sens, este necesară o colaborare strânsă la nivelul UE în vederea reducerii riscurilor asupra sistemelor financiare naționale ale statelor din țările din afara zonei euro.

¹⁵⁸ [BCE, 2023, Progress on the investigation phase of a digital euro – third report](#)

¹⁵⁹ România - Zona Euro MONITOR - 3/2020, BNR, Publicații ocazionale.

¹⁶⁰ A. Pigou, 1948, The economics of Welfare; <https://academic.oup.com/ej/article-abstract/62/245/54/5260199?redirectedFrom=fulltext>

¹⁶¹ <https://www.bis.org/publ/othp65.pdf>

Beneficiile pentru stabilitatea financiară ale implementării unei monede digitale de către banca centrală sunt variate, cele mai importante fiind: i) limitarea efectelor negative ale unor evenimente generatoare de instabilitate financiară, spre exemplu temerile populației cu privire la o eventuală criză financiară pot determina, într-o perioadă care nu este caracterizată de instabilitate financiară, apariția unui flux al depozitelor bancare către CBDC, ii) creșterea gradului de incluziune financiară, prin înlesnirea accesului la servicii financiare sau iii) eficientizarea sistemelor de plăți interne și transfrontaliere coroborat cu facilitarea schimburilor valutare în scopuri comerciale¹⁶². În cazul în care un dezastru natural¹⁶³ sau problemele unui procesator de plăți pot conduce la indisponibilitatea lichidităților din sectorul bancar tradițional, CBDC ar putea servi ca variantă de rezervă.

Alte avantaje ale implementării CBDC, din afara spectrului stabilității financiare, pot fi: i) o mai bună transmisie a politicii monetare¹⁶⁴, ii) reducerea amplitudinii economiei informale¹⁶⁵, iii) îmbunătățirea relevanței și calității serviciilor oferite de băncile centrale prin emiterea de monedă ca urmare a alinierii la inovațiile tehnologice actuale în domeniul financiar și iv) reducerii costurilor¹⁶⁶ atașate mijloacelor de plăți¹⁶⁷.

Orice bancă centrală care intenționează să emită o monedă digitală trebuie să ia în considerare următoarele provocări:

1. modificarea cadrului legal existent în vederea recunoașterii statutului CBDC și rezolvarea altor aspecte de natură legală;
2. dezvoltarea unei infrastructuri care să asigure accesarea și utilizarea cu ușurință și în siguranță a CBDC, inclusiv în condițiile operării fără conexiune la internet¹⁶⁸;
3. rezolvarea aspectelor privind siguranța și confidențialitatea datelor cu caracter personal, în special dacă implementarea CBDC se va face cu implicarea mediului privat;
4. minimizarea riscurilor cibernetice¹⁶⁹;
5. încurajarea mediului privat și, în special, a instituțiilor financiare de participare la adoptarea și dezvoltarea infrastructurii CBDC.

Un factor decisiv pentru succesul implementării unei monede digitale emisă de către banca centrală îl reprezintă gradul de adoptare al acesteia de către consumatori. Acest aspect este determinat atât de capacitatea de adoptare, cât și de dorința populației de adoptare a CBDC. La nivelul Uniunii Europene există o eterogenitate ridicată a consumatorilor cu privire la capacitatea acestora de a adopta o monedă digitală prin prisma următoarelor aspecte: i) gradul de incluziune socială și financiară, respectiv ponderea persoanelor aflate în pragul sărăciei sau al excluziunii sociale (32,8 la sută în cazul României, 19,5 la sută în cazul UE, persoane adulte peste 18 ani aflate în prag de sărăcie, la nivelul anului 2021), ii) gradul de urbanizare, iii) distribuția populației după vârstă și venituri, iv) competențe

¹⁶² https://www.bis.org/publ/othp42_fin_stab.pdf

¹⁶³ [John A Rolle, 2021, Navigating the uncharted waters of retail CBDC, BIS Innovation Summit 2021: How can central banks innovate in the digital age?](#)

¹⁶⁴ Michael Kumhof et al., 2023, CBDC policies in open economies, BIS Working Papers No 1086; Toni Ahnert et al., 2022, The economics of central bank digital currency, ECB Working Paper Series No 2713, august 2022.

¹⁶⁵ Conform estimărilor FMI, economia informală reprezintă 35 la sută din PIB în statele cu venituri mici și medii, comparativ cu 15 la sută în economiile avansate, [IMF, 2021, Five Things to Know about the Informal Economy](#)

¹⁶⁶ [https://one.oecd.org/document/ECO/WKP\(2021\)6/En/pdf](https://one.oecd.org/document/ECO/WKP(2021)6/En/pdf)

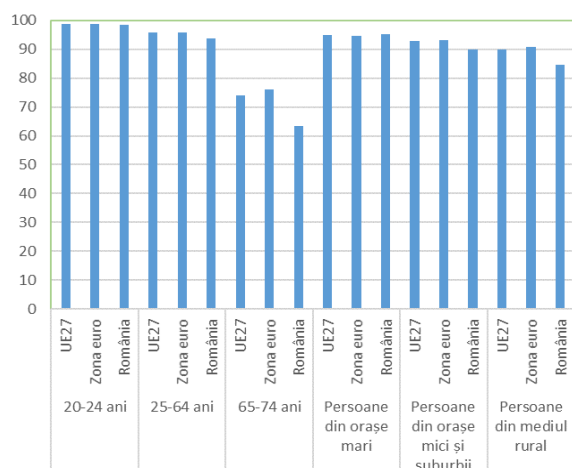
¹⁶⁷ [IMF, 2022, Behind the Scenes of Central Bank Digital Currency: Emerging Trends, Insights, and Policy Lessons](#)

¹⁶⁸ [IMF, 2022, Taking Digital Currencies Offline](#)

¹⁶⁹ [World Economic Forum, 2021, Annual Meeting on Cybersecurity](#)

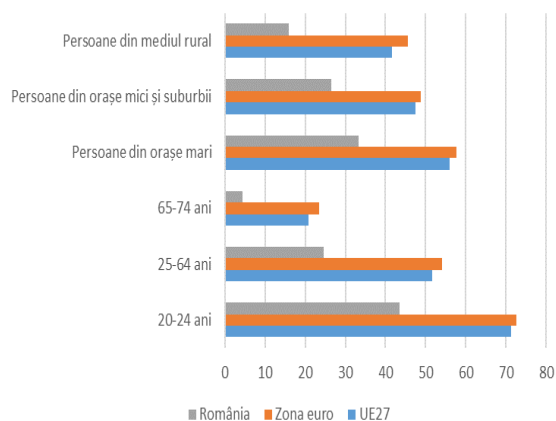
digitale și de utilizare a internetului, v) accesul la aplicații de *internet banking* sau vi) educație financiară etc. (Grafic 6 și Grafic 7).

Grafic 6. Ponderea persoanelor care au folosit cel puțin o dată internetul până în 2022, inclusiv



Sursa: Eurostat

Grafic 7. Ponderea persoanelor care au instalat cel puțin o dată o aplicație sau software informatice (mobil, laptop sau desktop) în 2021



Sursa: Eurostat

Un element sugestiv pentru nivelul potențial al intenției de adoptare a monedei digitale este înclinația către deținerea de numerar. În cazul zonei euro, raportul între numerarul în circulație și masa monetară în sens larg a înregistrat valoarea de 9,5 la sută în septembrie 2022, în timp ce în România s-a consemnat valoarea de 17,3 la sută pentru aceeași perioadă. Evoluția din ultima perioadă indică, în cazul României, situarea pe o tendință descendentă ceea ce sugerează o orientare mai pronunțată a populației către alte mijloace de plată decât cea în numerar. În cazul României, evoluțiile din ultimii ani indică o îmbunătățire a capacității de adopție a unor mijloace de plată digitale, dar se mențin decalaje importante față de statele din zona euro.

Un alt factor important în succesul implementării unui CBDC este și magnitudinea externalităților de rețea¹⁷⁰ determinate și de compoziția comunităților de persoane în interiorul unui stat din punct de vedere social și financiar și forța de tracțiune a acestora¹⁷¹.

Cauzele respingerii adopției unui CBDC pot fi, de asemenea, multiple: i) gradul de conservatorism în raport cu mijloacele existente de plată¹⁷², determinat de nivelul alfabetizării financiare sau de ponderea persoanelor vârstnice și care locuiesc în mediul rural¹⁷³, ii) temeri legate de riscurile cibernetice și securitatea datelor, iii) confidențialitatea tranzacțiilor financiare sau iv) economia informală.

¹⁷⁰Externalitățile rețelei sunt efectele pe care un produs sau serviciu le are asupra unui utilizator, în timp ce alții utilizează aceleași produse sau servicii compatibile. Există externalități pozitive în rețea dacă beneficiile (sau utilitatea marginală) sunt mai mari cu cât numărul de utilizatori crește. Externalitățile negative ale rețelei intervin dacă beneficiile sunt o funcție descrescătoare a numărului de utilizatori.

¹⁷¹ [Wang, H. și Gao, S., 2022, International Dimension of CBDC: A Network Analysis, BIS Conference](#)

¹⁷² Conform [CECCAR Business Magazine](#), 47 la sută din românii care economisesc preferă numerarul (2022), considerându-l cea mai sigură formă de bani, nesupusă niciunui risc de pierdere parțială/totală.

¹⁷³ Conform indicatorilor Eurostat cu privire la incluziune socială, incluziune financiară și urbanizare la nivelul UE, persoanele vârstnice și cele care locuiesc în mediul rural apelează într-o mai mică măsură la operațiuni care nu implică numerar.

Considerații referitoare la respectarea drepturilor omului și confidențialitatea datelor

La nivelul structurilor internaționale (OCDE sau Banca Centrală Europeană) se cristalizează un consens cu privire la principiile care ar trebui să se afle la baza mecanismelor unei monede digitale emise de o bancă centrală.

În centrul discuției se află asigurarea unei protecții a datelor personale. Un astfel de sistem trebuie proiectat și construit de la început pentru a asigura respectarea valorilor democratice și a nu permite în nicio circumstanță instaurarea unei forme de autoritarism digital.

Identificarea unor soluții tehnice care să asigure respectarea demnității și a drepturilor omului este o condiție *sine qua non* pentru implementarea unor instrumente de tip CBDC. Pentru a nu permite transformarea unui CBDC într-un instrument de monitorizare, este necesară includerea, în arhitectura sistemului, a unor elemente de protecție privind viața privată, cărora să le fie conferite un caracter imuabil.

Cu toate acestea, construirea sistemului trebuie să permită respectarea legislației în vigoare referitoare la prevenirea spălării banilor, a fraudelor financiare sau a finanțării terorismului (AML/CTF). Procesul de înregistrare (*onboarding*), care ar include aspecte precum verificarea identității și asigurarea respectării tuturor reglementărilor AML/CTF, poate fi oferit de companii private, ținând cont de lipsa de resurse a unei bănci centrale în acest sector operațional și de oportunitatea creării unui cadru concurențial, astfel încât cetățenii să aibă acces la o interfață care să permită folosirea ușoară și intuitivă a monedelor digitale.

În scenariul de bază al BCE, în armonie cu legislația și cadrul de reglementare actual, o monedă unică europeană de tip digital va oferi același nivel de confidențialitate precum soluțiile digitale actuale de plată¹⁷⁴.

Datele necesare identificării utilizatorilor vor fi administrate de către intermediari, cu scopul strict de a asigura respectarea legislației AML/CTF și nu vor fi distribuite cu Eurosistemul¹⁷⁵.

O monedă digitală este un bun public și rațiunea sa de a fi nu presupune maximizarea profitului, în contrast cu produsele și serviciile oferite de companii private. O astfel de variantă digitală, transparent construită și auditată de către instituțiile democratice, poate genera un nivel de încredere mai mare al populației cu privire la asigurarea confidențialității datelor¹⁷⁶. Spre comparație, modelul de afaceri al unor mari companii de tehnologie în ultimii ani a fost construit tocmai pe monetizarea și exploatarea datelor individuale și a grafului social, fiind în plină desfășurare o dezbatere cu privire la modalitățile eficiente și corecte de reglementare a acestor practici.

Totodată, un alt subiect deschis dezbaterilor în construcția monedei digitale a viitorului îl constituie asigurarea echilibrului și găsirea compromisului potrivit între viața privată și respectarea legislației AML/CTF. Ca o posibilă variantă, este propus un model care să permită proporționalitatea standardelor AML/CTF, astfel că tranzacțiile sau deținerile de CBDC cu o valoare mică să fie subiectul unor cerințe minime, urmând ca acestea să crească odată cu un anumit prag stabilit de legislație.

Ca o extensie la scenariul de bază, proiectul monedei unice europene digitale va explora un astfel de model, fiind dorită apropierea acestui CBDC cât mai mult de atributele banilor fizici clasici, asigurând o anonimitate aproape absolută pentru tranzacții mici, care sunt considerate nepericuloase din

¹⁷⁴ https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/investigation/governance/shared/files/ecb.degov220929.en.pdf

¹⁷⁵ https://www.ecb.europa.eu/paym/digital_euro/investigation/governance/shared/files/ecb.degov220929.en.pdf

¹⁷⁶ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2662~fa8429a967.en.pdf>

perspectiva AML/CTF. Pentru aceasta trebuie însă să funcționeze soluții tehnice, încastate în construcția monedei digitale, care să nu permită fragmentarea unor plăți semnificative în încercarea de a masca intențiile inițiale. În sprijinul acestui scop ar putea intra și o serie de algoritmi care să detecteze și să se adapteze continuu la încercările actorilor cu scopuri ilicite.

O a doua cale în exploatare în momentul de față de către Banca Central Europeană se referă la funcționarea unei soluții CBDC chiar și *offline*, respectiv asigurarea transferului de bani și efectuării de plăți chiar dacă nu există disponibilă o conexiune la internet. O astfel de abordare atrage însă nevoia de proximitate a celor două părți ale tranzacției, fiind foarte asemănătoare plății cu numerar clasice. Această variantă ar presupune un proces de înregistrare la început, respectiv de identificare, însă informații legate de istoria tranzacțiilor sau detalii legate de sumele deținute nu vor fi disponibile unor terțe părți. Opțiunea ar fi disponibilă pentru plățile de valoare mică, pentru a limita posibile abuzuri și încercări de a evita respectarea legislației AML/CTF. Pe lângă avantajele legate de confidențialitate pe care le conferă o astfel de soluție *offline*, ar contribui și la creșterea incluziunii financiare, dat fiind faptul că există încă zone sau categorii ale populației care nu au acces la internet, dar ar fi de ajutor și în momente critice, atunci când conexiunea la internet ar deveni (temporar) indisponibilă.

De altfel, un studiu al Băncii Centrale Europene relevă că respondenții pun accent mai ales pe aspectele legate de asigurarea vieții private atunci când sunt întrebați de principalele atribute pe care trebuie să le aibă o potențială monedă europeană digitală. Mai mult, aceștia și-ar dori să aibă la dispoziție soluții prin care să aibă acces și control al datelor personale¹⁷⁷.

Toate aceste soluții care încearcă să sporească nivelul de confidențialitate al monedei digitale, și astfel încrederea în aceasta și potențialul de adoptare, trebuie, însă, să respecte prevederile reglementărilor actuale și să poată coexista, fără a periclita progresele înregistrate în prezent în privința combaterii spălării banilor și a finanțării terorismului.

În această privință sunt deja inițiate consultări și colaborări cu alte instituții europene, o astfel de cale urmând a fi parcursă de majoritatea statelor care-și doresc explorarea soluțiilor de tip CBDC. Așadar, proiectarea optimă a unei monede digitale necesită un efort al mai multor ramuri instituționale și o permanentă dezbateră cu toți actorii implicați.

Nu în ultimul rând, ar fi potrivită demararea unei consultări publice, de durată, care să-și propună să surprindă dorința sau rezerva societății cu privire la introducerea unei astfel de monede digitale. Pentru a avea încredere într-o soluție care antrenează o serie de schimbări semnificative și are potențialul de a activa temeri și întrebări, ca o reacție firească la noutate, societatea trebuie să fie asigurată că poate face parte activ din procesul de proiectare a monedei digitale și că eventualele riscuri cu privire la monitorizarea cetățeanului sau constrângerea în vreun fel a acestuia nu sunt posibile din punct de vedere tehnic, ca urmare a protocolului care guvernează moneda digitală, creat ca rezultat al a unor dezbateri și procese democratice.

Perspective

Ideea de monedă digitală emisă de către o bancă centrală a apărut ca o evoluție firească a digitalizării sectorului financiar și în particular caută să vină în întâmpinarea interesului populației pentru economia digitală și a nevoii acesteia pentru mijloace de plată cu costuri reduse, ușor de folosit, dar sigure. Cu toate acestea, este extrem de important ca o bancă centrală, prin implementarea unei

¹⁷⁷https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/Eurosystem_report_on_the_public_consultation_on_a_digital_euro~539fa8cd8d.en.pdf

monede digitale, să nu devină un concurent pentru sectorul bancar comercial și să nu aducă atingere rolului principal al acestuia și anume de distribuție și intermediere a resurselor financiare în economie. Eventuala implementare a unei monede digitale de către banca centrală trebuie să se producă într-un mod echilibrat, cu un dozaj adecvat al limitelor cu privire la dețineri¹⁷⁸, convertibilitate și plăți, cu un nivel al unei eventuale remunerații calculată pe baza unor analize riguroase cu privire la efectele acesteia¹⁷⁹, astfel încât toate acestea cumulate să asigure atât atingerea obiectivelor băncii centrale, cât și reducerea riscurilor pentru sistemul financiar.

Având în vedere profundele implicații și schimbările pe care le poate aduce emiterea unei monede digitale de către o bancă centrală, se impune implicarea societății civile, a mediului privat și academic în implementarea acestui instrument care să asigure accesibilitatea tuturor, un nivel înalt de protecție al vieții private și reziliență în fața amenințărilor cibernetice. Ca principiu, spiritul și valorile democratice ale unei societăți deschise trebuie să se oglindescă în arhitectura operațională și informatică a monedei digitale emise de către banca centrală. De asemenea, pentru maximizarea beneficiilor utilizării unui instrument de tip CBDC este nevoie de o colaborare strânsă la nivel global și armonizarea unor standarde care să înlesnească plățile transfrontaliere, acesta fiind unul dintre argumentele majore în emiterea de CBDC.

Cu toate că implementarea unei monede digitale de către banca centrală reprezintă un pas important pentru industrie și economie în general, este dificil de previzionat, chiar și în contextul în care se pune un semn de egalitate între viitorul sistemului financiar și digitalizarea completă a acestuia, dacă acest proiect va fi pe termen lung un succes sau nu pe segmentul *retail*. Instituirea unor reguli, condiții și mecanisme clare de implementare și funcționare, menite să reducă riscurile și să maximizeze beneficiile, coroborat cu majorarea capacității de adoptare de către populație și colaborarea între bănci centrale la nivel global ar putea în final să conducă la creșterea șanselor ca proiectul CBDC să echivaleze cu alte inovații de succes.

¹⁷⁸ <https://www.dnb.nl/en/publications/research-publications/working-paper-2023/771-know-your-holding-limits-cbdc-financial-stability-and-central-bank-reliance/>

¹⁷⁹ F. Syarifuddin et al., 2022, The Macroeconomic Effects of an Interest-Bearing CBDC: A DSGE Model, Journal of Mathematics, Volumul 10, Ediția 10, <https://www.mdpi.com/>

Lista graficelor, tabelelor și figurilor din text

Grafic 1. 1. Creșterea economică la nivel global, în SUA și zona euro (procente).....	13
Grafic 1.2. Evoluția indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE și din zona euro	19
Grafic 1.3. Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC).....	19
Grafic 1.4. Randamentele titlurilor de stat* cu maturitate de 10 ani, emise de țări din regiunea ECE20	
Grafic 1.5. Evoluția ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro.....	20
Grafic 1.6. Dinamica PIB și contribuția componentelor sale	21
Grafic 1.7. Deficitul bugetar și deficitul structural.....	25
Grafic 1.8. Soldul contului curent exprimat ca procent din PIB, comparații internaționale.....	27
Grafic 1.9. Soldul contului curent și componentele acestuia (valori anualizate)	27
Grafic 1.10. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor	28
Grafic 1.11. Ciclul îndatorării, după tipul de debitor	28
Grafic 1.12. Tranzacțiile financiare nete ale sectorului public, real și restul lumii	28
Grafic 1.13. Creditul nou acordat de bănci companiilor nefinanciare și populației	29
Grafic 1.14. Evoluția ratelor de dobândă pentru credite, lei și euro	29
Grafic 2.1. Indicatorul agregat de sănătate financiară al sectorului de companii nefinanciare (Z-score).....	32
Grafic 2.2. Evoluția marjei profitului net în funcție de sectorul de activitate	32
Grafic 2.3. Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor	33
Grafic 2.4. Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare.....	33
Grafic 2.5. Structura soldului comercial al comerțului cu bunuri realizat de companiile nefinanciare din România, în funcție gradul de tehnologie încorporat în produse.....	34
Grafic 2.6. Rata creditelor neperformante și ponderea expunerilor în stocul de credite, în funcție de valută și dimensiunea companiei.....	36
Grafic 2.7. Evoluția restanțelor* la plată în economie	37
Grafic 2.8. Evoluția insolvenței și a incidentelor de plată.....	37
Grafic 2.9. Avuția netă a populației	39
Grafic 2.10. Datoria totală a populației	40
Grafic 2.11. Creditul nou*	40
Grafic 2.12. Rata creditelor neperformante după tipul creditului.....	44
Grafic 2.13. Rata anuală de nerambursare pentru credite ipotecare și credite de consum	44
Grafic 2.14. Distribuția creditelor ipotecare denominate în lei după anul acordării.....	45
Grafic 2.15. Evoluție tranzacții imobiliare și număr credite ipotecare (sumă mobilă pe 12 luni)	47
Grafic 2.16. Evoluția autorizațiilor rezidențiale – comparații internaționale	47
Grafic 2.17. Evoluția prețurilor imobiliare rezidențiale (decembrie 2022) și gradul de îndatorare al populației	47
Grafic 2.18. Evoluția chiriilor și a randamentelor pe principalele segmente ale pieței imobiliare comerciale.....	50
Grafic 2.19. Distribuția stocului de spații imobiliare comerciale în funcție de tipul certificării pentru clădire verde (procente), T1/2023	50
Grafic 2.20. Distribuția creditelor ipotecar standard după gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (loan-to-value – LTV) la acordare	51
Grafic 3.1. Evoluția structurii depozitelor atrase de la companii și populație în funcție de scadența inițială și rata dobânzii la depozitele la termen în lei existente în sold	54

Grafic 3.2. Evoluția volumului facilităților permanente și comparații privind indicatorului LCR	56
Grafic 3.3. Evoluția principalelor componente ale rezervei de lichiditate și a ieșirilor nete de lichiditate din cadrul indicatorului LCR	56
Grafic 3.4. Evoluția solvabilității sectorului bancar în România versus UE.....	57
Grafic 3.5. Impact al efectelor tranzitorii CRR Quick Fix asupra ratei fondurilor proprii totale	57
Grafic 3.6. Evoluția principalelor categorii de active ponderate la risc	58
Grafic 3.7. Evoluția estimată a solvabilității în cadrul exercițiului de testare la stres pe orizontul 2022-2024	58
Grafic 3.8. Evoluții privind gradul de acoperire cu provizioane (GAP), rata creditelor neperformante și rata restructurărilor	62
Grafic 3.9. Dinamica trimestrială a creditelor neperformante pe tipuri de portofolii	62
Grafic 3.10. Fluxul net trimestrial al creditelor și avansurilor aflate în stadiului 2 de depreciere conform IFRS 9, pe sectoare instituționale.....	63
Grafic 3.11. Profitabilitatea și cotele de piață ale băncilor cu pierderi în România și UE	63
Grafic 3.12. Mediana costului capitalului (CoE) și a rentabilității financiare (ROE) pentru băncile O-SII de talie mare cu capital privat	63
Grafic 3.13. Cheltuielile de exploatare (pondere în active) în sectoarele bancare din România, CEE și EU (mediană).....	64
Grafic 3.14. Mediana indicatorului cost/venit pe grupe de bănci în funcție de dimensiune	64
Grafic 3.15. Legăturile dintre principalele componente ale sistemului financiar.....	65
Grafic 3.16. Indicatori privind capitalurile proprii, pasivele, activele și profitabilitatea IFN din Registrul general	66
Grafic 3.17. Volumul creditării companiilor și rata de neperformanță aferentă, după tipul de finanțare.....	67
Grafic 3.18. Defalcarea creditelor de tip leasing acordate companiilor după CAEN Rev. 2	67
Grafic 3.19. Valoarea activelor FPP și contribuția medie per participant.....	67
Grafic 3.20. Ponderea activelor FPP în PIB, ponderea contribuțiilor la pensii a angajatorilor și angajaților în PIB și nivelul venitului mediu anual net în euro (2021)	68
Grafic 3.21. Structura activelor fondurilor de pensii private și rata reală a randamentului investițiilor, 2021	68
Grafic 3.22. Evoluția activului total, emiterilor și răscumpărărilor de unități de fond ale fondurilor de investiții.....	69
Grafic 3.23. Subscrierile nete pe tipuri de fonduri de investiții	69
Grafic 3.24. Raportul primelor brute subscrise în PIB și numărul asigurătorilor din sector, analiză regională	70
Grafic 3.25. Tabloul de risc la catastrofe naturale corelat cu gradul de acoperire al asigurărilor, România	71
Grafic 3.26. Evaluarea riscului de inundații de teren corelat cu gradul de acoperire al asigurărilor ...	71
Grafic 5. 1 Evoluția ratelor CCyB în statele membre ale SEE	78
Grafic 5. 2 Ratele SyRB și sSyRB la nivelul SEE, în mai 2023	78
Grafic 5. 3 Ratele anuale de creștere, în februarie 2023, a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare, respectiv populației	79
<u>Tema specială</u>	
Grafic 1. Ponderea populației cu activități de internet banking.....	84
Grafic 2. Număr tranzacții cu cardul per un milion locuitori	84

Grafic 3. Deținerea de numerar* și numărul de terminale POS relativ la numărul de bancomate (ATM)** în România	85
Grafic 4. Stadiul în care se află statele lumii pe domeniul monedelor digitale emise de către băncile centrale	86
Grafic 5. Motivații ale băncilor centrale pentru a emite o monedă digitală pe segmentul retail	86
Grafic 6. Ponderea persoanelor care au folosit cel puțin o dată internetul până în 2022, inclusiv	90
Grafic 7. Ponderea persoanelor care au instalat cel puțin o dată o aplicație sau software informatice (mobil, laptop sau desktop) în 2021	90
Caseta 1. Evoluțiile internaționale pe segmentul energiei	14
Caseta 2. Evenimentele care au marcat sectorul bancar internațional și implicații asupra sectorului bancar din România	16
Caseta 3. Avuția națională a României	23
Caseta 4. Rolul CSALB în susținerea stabilității financiare	41
Caseta 5. Evaluarea expunerii la riscul de rata dobânzii a sectorului bancar românesc	59
Caseta 6. Implementarea euro digital	87
Tabel 1. Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România	5
Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar	9
Tabel 3. Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România	10