

BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

decembrie 2021

Anul VI (XVI), nr. 11 (21)
Serie nouă

Raport asupra stabilității financiare
decembrie 2021

Anul VI (XVI), nr. 11 (21)
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, precum și domnului Valentin Lazea și domnului Cezar Boțel pentru comentariile transmise.

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 10 decembrie 2021.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 26 noiembrie 2021.

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

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

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

Cuprins

SINTEZĂ 5

1. CONTEXTUL ECONOMIC ŞI FINANCIAR INTERN ŞI INTERNAŢIONAL 14

1.1. Evoluţii economice şi financiare internaţionale 15
1.2. Evoluţii macroeconomice interne 18
1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar 21
1.4. Echilibrul extern 24
1.4.1. Contul curent 24
1.4.2. Fluxurile financiare şi de capital 25

2. SECTORUL REAL 27

2.1. Companii nefinanciare 28
2.1.1. Performanţele economice şi financiare ale companiilor nefinanciare 28
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare 33
2.2. Populaţia 36
Caseta 1. Rolul Centrului de Soluţionare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) în susţinerea stabilităţii financiare 39
2.3. Sectorul imobiliar 43
2.3.1. Piaţa imobiliară rezidenţială şi comercială 43
2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidenţial şi de creditarea imobiliară a populaţiei 45
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial şi de creditarea companiilor cu garanţii ipotecare 47

3. SECTORUL FINANCIAR 48

3.1. Structura sistemului financiar 49
3.2. Sectorul bancar 50
3.2.1. Evoluţii structurale 50
3.2.2. Profitabilitatea 55

3.2.3. Adecvarea capitalului 57

Caseta 2. Impactul asupra solvabilității băncilor din România ca urmare a Regulamentului (UE) nr. 873/2020 – CRR „quick fix" 59

3.2.4. Calitatea activelor 62

3.3. Sectorul financiar nebancar 65

3.4. Piețe financiare 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 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 82

Tema specială. Creditarea verde în sectorul bancar din România 86

Caseta 3. Metodologie pentru evaluarea diferențialului de risc de credit 90

Abrevieri 93

Lista tabelelor din text 94

Lista graficelor din text 94

SINTEZĂ

De la data *Raportului* anterior, condiţiile macroeconomice la nivel global au cunoscut o îmbunătăţire, dar situaţia epidemiologică s-a deteriorat ca urmare a apariţiei unor noi variante de coronavirus şi a ratei scăzute de vaccinare în special în ţările emergente. În plus, majorarea preţurilor din sectorul energetic, precum şi perturbările în lanţurile de producţie au creat noi presiuni asupra economiilor deja afectate de criza medicală. Evoluţiile recente arată necesitatea intensificării eforturilor de tranziţie la un model de creştere economică durabil, favorabil mediului şi eficient energetic.

Similar *Raportului* anterior, a fost identificat un singur risc sistemic de nivel sever, cu perspective de menţinere (Tabel 1): tensiuni la nivelul echilibrelor macroeconomice interne, inclusiv ca urmare a pandemiei COVID-19 şi crizei energetice. Un risc sistemic nou este cel privind întârzierea reformelor şi a absorbţiei fondurilor europene, în special prin Planul Naţional de Redresare şi Reziliență (PNRR). Acesta este un risc de nivel ridicat şi în creştere. Alte două riscuri de nivel ridicat, dar cu perspective de menţinere, sunt riscul privind incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice şi al pandemiei COVID-19 şi riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental.

Tabel 1. Harta riscurilor la adresa stabilităţii financiare din România

➡	Tensiunile la nivelul echilibrelor macroeconomice, inclusiv ca urmare a efectelor pandemiei COVID-19 şi crizei energetice
↑	Întârzierea reformelor şi a absorbţiei fondurilor europene, în special prin PNRR
➡	Incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice şi al pandemiei COVID-19
➡	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. Săgeţile indică perspectiva riscului în perioada următoare.

Contextul macroeconomic intern rămâne dificil. Prelungirea crizei medicale şi criza energetică menţin riscul privind tensiunile echilibrelor macroeconomice la un nivel sever. Rata de creştere reală anuală a PIB observată în trimestrul II (13,9 la sută) a fost rezultatul continuării procesului de redresare a economiei pe fondul îmbunătăţirii situaţiei medicale, dar şi al unui efect de bază substanţial asociat contracţiei puternice din trimestrul II al anului 2020 odată cu declanşarea pandemiei COVID-19. Evoluţiile sunt în linie cu cele la nivel regional. Principalele riscuri privind creşterea economică sunt reprezentate de parcursul campaniei de vaccinare (rata de vaccinare

în România fiind în prezent printre cele mai mici din UE[1]), modul de continuare a reformelor economice (inclusiv în ceea ce privește îmbunătățirea capacității de absorbție a fondurilor europene), precum și de accentuarea tensionării echilibrelor macroeconomice pe fondul crizei energetice.

Evoluțiile pozitive ale economiei și situației medicale din prima parte a anului au redus presiunile asupra bugetului public. Deficitul bugetar s-a ajustat la 4 la sută din PIB în primele 10 luni ale anului (față de 7 la sută în aceeași perioadă a anului trecut), după ce la sfârșitul anului 2020 se majorase la 9,7 la sută din PIB. În perioada următoare este de așteptat ca deficitul bugetar să se adâncească, dată fiind posibilitatea, pe de o parte, a reintroducerii unora dintre măsurile implementate anterior pentru susținerea economiei în condițiile accelerării numărului de îmbolnăviri, iar pe de altă parte, a introducerii de măsuri noi necesare combaterii efectelor crizei energetice (majorarea prețului la energia electrică și gazele naturale reclamând măsuri de sprijin pentru consumatorii finali). Accelerarea investițiilor pentru susținerea tranziției energetice poate slăbi în viitor dependența de combustibilii fosili și, astfel, poate diminua riscurile generate de șocurile asupra prețurilor acestora.

Contul curent și-a reluat, în prima parte a anului 2021, tendința pronunțată de deteriorare observată anterior izbucnirii pandemiei, traiectoria fiind similară celei observate înaintea crizei din perioada 2007-2008. La nivel european, România a înregistrat a treia cea mai mare valoare a deficitului de cont curent în al doilea trimestru din anul 2021 (după Franța și Grecia), după ce în anul 2020 a fost a treia țară în funcție de nivelul deficitului de cont curent.

Deteriorarea semnificativă a deficitului de cont curent, în condițiile menținerii unui nivel ridicat de incertitudine privind durata crizei medicale, este de natură a amplifica vulnerabilitățile macroeconomice și a reduce spațiul de manevră necesar politicilor economice. Un element de diminuare a acestui risc este gradul relativ mare de acoperire a deficitului cu elemente non-generatoare de datorie externă (0,6 în septembrie 2021). Indicatorul s-a situat, însă, pe o pantă descendentă, valoarea reducându-se de la 0,62 în septembrie 2020, creșterea participațiilor de capital fiind mai temperată comparativ cu ritmul soldului contului curent. Accentuarea crizei medicale în România și reinstituirea restricțiilor necesare limitării răspândirii virusului SARS-CoV-2 sunt de natură a deteriora situația financiară a companiilor nefinanciare exportatoare. O posibilă măsură cu efect de reducere a riscurilor corelate cu deteriorarea echilibrului extern este orientarea cu prioritate a programelor de sprijinire a economiei către firmele cu aport semnificativ la crearea unui model sustenabil de creștere economică, inclusiv a celor exportatoare. Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a emis în anul 2020 recomandări pentru autoritățile relevante pentru diminuarea vulnerabilităților asociate deficitului ridicat al balanței comerciale cu produse agroalimentare, dar aceste măsuri au în prezent un nivel foarte modest de implementare, cu excepția celor trasate BNR.

[1] În România, ponderea populației vaccinate cu schemă completă de vaccinare era de 44,8 la sută din populația adultă, la data de 22 noiembrie 2021, comparativ cu media UE de 77 la sută, conform European Centre for Disease Prevention and Control (https://vaccinetracker.ecdc.europa.eu/public/extensions/COVID-19/vaccine-tracker.html#uptake-tab).

Mai mult, CNSM a emis în iunie 2021 recomandări pentru sprijinirea finanțării proiectelor legate de agenda schimbării climatice, pentru ca aceste proiecte să nu pună presiune suplimentară semnificativă asupra deficitului de cont curent.

Dat fiind spațiul fiscal limitat, îmbunătățirea modelului de creștere economică și, implicit, reducerea vulnerabilităților structurale pot fi realizate prin creșterea eficienței absorbției fondurilor europene și implementarea reformelor stabilite în PNRR.

România este însă, în continuare, deficitară în ceea ce privește absorbția fondurilor europene. Gradul de absorbție a fondurilor europene structurale și de investiții alocate prin programele operaționale aferente Cadrului financiar multianual 2014-2020 este doar la jumătate. România se situează sub media europeană (61 la sută) și a țărilor din regiune în ceea ce privește gradul de absorbție a fondurilor europene (66,3 la sută, media țărilor Bulgaria, Cehia, Ungaria și Polonia). Mai mult, România a demarat și atragerea de fonduri pentru exercițiul financiar curent (în derulare în perioada 2021-2027), fondurile structurale și de investiții alocate prin aceste programe fiind chiar mai mari decât cele anterioare (38,3 miliarde euro, comparativ cu 34,7 miliarde euro).

România are de implementat și măsurile necesare utilizării fondurilor puse la dispoziție prin Mecanismul de redresare și reziliență, Comisia Europeană avizând favorabil în luna septembrie 2021 și, ulterior, Consiliul Uniunii Europene în luna octombrie 2021 Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) în valoare de 29,2 miliarde euro. Investițiile avute în vedere a fi realizate prin intermediul acestor programe sunt de natură a susține un model de creștere sustenabil pe termen mediu și lung. Din alocările totale pentru reforme și investiții incluse în PNRR, 41 la sută sunt alocate ajustărilor necesare tranziției către o economie favorabilă mediului și reducerii efectelor schimbărilor climatice, în timp ce 21 la sută sunt pentru digitalizare. Realizarea investițiilor verzi prin atragerea de fonduri europene este estimată a avea un impact pozitiv cumulat mediu pe următorii șase ani între 1,9 puncte procentuale și 2,3 puncte procentuale asupra creșterii economice, iar impactul atragerii tuturor resurselor europene s-ar situa la 5,7 puncte procentuale în același interval, conform estimărilor CNSM. Având în vedere parcursul reformelor economice din ultimii ani, instabilitatea politică și capacitatea instituțională redusă alimentează riscul de întârziere a implementării acestor programe, cu efecte negative importante asupra economiei și sistemului financiar. După cum s-a fundamentat în documentul Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială pentru susținerea finanțării verzi, demararea cu întârziere, chiar și de doi ani, a proiectelor de mediu (în anul 2024 față de anul 2022) va reduce cu peste 33 la sută efectul total favorabil pe termen mediu asupra economiei românești.

Riscurile la nivel global s-au accentuat în a doua parte a anului pe fondul accelerării prețurilor energiei, prețurile combustibililor fosili înregistrând creșteri rapide, acestea fiind determinate și de reluarea activității economice. Intensificarea eforturilor de reducere a dependenței de combustibilii fosili și de creștere a eficienței energetice poate limita impactul unui șoc al prețului energiei asupra economiilor. Uniunea Europeană, prin Pactul Verde, intenționează să reducă substanțial emisiile de gaze

cu efect de seră (cu cel puțin 55 la sută până în anul 2030 față de nivelul din 1990) și consumul de combustibili fosili, pentru a asigura un cadru neutru din punct de vedere climatic cu un sector energetic bazat pe surse de energie regenerabile.

Situația de pe piețele de energie din ultimul an a arătat necesitatea și importanța acestui proiect. Comisia Europeană a propus statelor membre: (i) să accelereze organizarea de licitații pentru energie din surse regenerabile și realizarea investițiilor relevante prin apelarea la Mecanismul de redresare și reziliență, (ii) să accelereze procesul de acordare de licențe și autorizații în vederea dezvoltării infrastructurii energetice curate, (iii) să intensifice producția de echipamente pentru sursele de energie regenerabile și investițiile în eficiența energetică și performanța clădirilor și (iv) să accelereze investițiile în rețelele transeuropene.

Riscul de credit se menține important la nivelul portofoliului bancar, deși rata creditelor neperformante și-a continuat tendința de scădere. Astfel, în cazul portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare indicatorul a ajuns la 5,8 la sută la finalul lunii septembrie 2021, o reducere de 0,8 puncte procentuale față de cea mai recentă ediție a *Raportului*, în timp ce în cazul creditelor populației acesta a fost de 3,3 la sută (-0,2 puncte procentuale față de martie 2021).

Începând cu luna iunie 2020, un număr de 12,6 mii de companii au beneficiat de moratoriul public instituit prin OUG nr. 37/2020 și prelungit prin OUG nr. 227/2020. Aceste companii dețineau, în mai 2020, credite totale în valoare de 23,9 miliarde lei, reprezentând 20,6 la sută din totalul expunerilor bancare către companiile nefinanciare. Aceste firme au înregistrat o deteriorare semnificativă a situațiilor financiare în anul 2020, fiind cele mai afectate de criza sanitară, de restricțiile impuse și de diminuarea cererii, deteriorare ce a fost reflectată prin scăderea indicatorului de sănătate financiară a acestor companii până în zona de risc. Evoluția nefavorabilă a indicatorului de sănătate a fost determinată de reducerea semnificativă a marjei EBIT și a rotației activelor, precum și de creșterea gradului de îndatorare. Rentabilitatea capitalurilor pentru aceste companii a înregistrat un regres mult mai important decât cel la nivel agregat sau la nivelul companiilor fără credite suspendate (-7,5 puncte procentuale, față de -0,7 puncte procentuale, la nivel agregat, și, respectiv, -0,6 puncte procentuale companii fără credite suspendate), în timp ce gradul de îndatorare s-a majorat, sensul fiind contrar față de înregistrat în cazul companiilor la nivel agregat și al celor fără credite suspendate. Aceste evoluții arată încă o dată necesitatea menținerii de către manageri a unei poziții financiare robuste a firmelor pe care le gestionează, construirea de rezerve în perioadele bune pentru a fi utilizate în cazul apariției unor evenimente nefavorabile.

În cazul portofoliului de credite acordate populației, un risc important este dat de impactul pandemiei asupra capacității de plată a populației. Debitorii care au solicitat amânarea ratelor de plată la credite au un risc de credit mai ridicat, o pondere mai mare dintre aceștia având un grad de îndatorare mai însemnat. Analiza matricei de tranziție și a ratelor de neperformanță arată o deteriorare a capacității de plată mai pronunțată în cazul acestor debitori, în special al celor cu credite de consum. Condițiile specifice ale acestor credite impun o monitorizare atentă a acestor debitori pentru identificarea din timp a soluțiilor necesare în vederea limitării pierderilor pentru economie. Măsurile anticiclice ale politicii macroprudențiale implementate

înaintea crizei sanitare au contribuit la reducerea presiunilor dinspre creșterea gradului de îndatorare și au asigurat un spațiu de manevră mai amplu măsurilor necesare în contextul crizei actuale.

Un alt aspect important, care poate influența dinamica viitoare a ratei creditelor neperformante, ține de evoluția pieței imobiliare, unde, pe de o parte, segmentul rezidențial a înregistrat o accelerare a activității, iar, pe de altă parte, piața comercială a consemnat un recul. Accelerarea activității din piața rezidențială a fost determinată atât de factori de cerere, cât și de ofertă. Dinamica pieței s-a materializat și asupra stocului de credite ipotecare. În luna septembrie, creșterea, în termeni anuali, a soldului creditelor ipotecare a fost de peste 12 la sută. În cazul creditării imobiliare rezidențiale, un segment care poate genera acumularea de vulnerabilități este cel al împrumuturilor destinate achiziționării unor locuințe cu scop investițional. Din punct de vedere al disciplinei la plată, creditele acordate în scop nelocativ au o rată de neperformanță superioară comparativ cu creditele acordate în scop locativ (4,3 la sută, față de 1,4 la sută). Având în vedere creșterea importanței creditelor acordate în scop nelocativ (+7 la sută în perioada decembrie 2019 – iunie 2021, reprezintă o proporție de 13 la sută din total), rata de neperformanță ridicată a acestora, dar și senzitivitatea crescută la o depreciere a prețurilor imobiliare, BNR urmărește să acționeze anticiclic pentru acest segment de nișă al creditării imobiliare. Astfel, se are în vedere implementarea de limite ale LTV mai reduse cu 10 puncte procentuale (echivalent cu o creștere a avansului de 10 puncte procentuale) pentru creditele acordate persoanelor fizice pentru achiziționarea altui imobil decât cel destinat a fi utilizat ca locuință pentru folosință proprie. Totodată, în condițiile unei accelerări a dinamicii creditului neguvernamental, dar și ale persistenței tensiunilor în privința echilibrelor macroeconomice, cu scopul reducerii și prevenirii creșterii excesive a îndatorării, și, implicit, diminuării unor potențiale vulnerabilități ce s-ar putea manifesta din perspectiva riscului de credit, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a decis recalibrarea amortizorului anticiclic de capital (CCyB), în sensul creșterii ratei acestuia. Majorarea ratei amortizorului de la 0 (zero) la sută la 0,5 la sută se va aplica la 12 luni de la momentul aprobării, respectiv începând cu data de 17 octombrie 2022, conform prevederilor cadrului de reglementare european aplicabil.

Sectorul bancar

Indicatorii de sănătate financiară a sectorului bancar s-au menținut la valori adecvate de-a lungul perioadei pandemice COVID-19, la un nivel similar sau mai bun comparativ cu mediile europene (Tabel 2), conferind o capacitate sporită de absorbție a unor eventuale șocuri. Rezultatele exercițiilor de testare la stres a solvabilității și lichidității arată menținerea abilității sectorului bancar de a gestiona principalele riscuri care s-ar putea materializa în contextul unor evoluții macroeconomice de o severitate ridicată.

Rata fondurilor proprii totale se situa la la 23,1 la sută în luna septembrie 2021 (comparativ cu o medie de 19,6 la sută la nivelul statelor membre ale UE), în timp ce indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate s-a majorat la 241,9 la sută în septembrie 2021 (comparativ cu 172,4 la sută în UE). Totuși, eficiența operațională

a instituțiilor de credit, deși superioară mediei UE (raport cost/venit de 54 la sută, septembrie 2021, față de 64 la sută în UE, iunie 2021), precum și rata creditelor neperformante (3,7 la sută, septembrie 2021, față de 2,3 la sută în UE, iunie 2021) plasează încă sectorul bancar românesc într-o zonă de risc mediu, conform clasificării ABE. Indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor s-au îmbunătățit în anul 2021, factorii care au contribuit la această evoluție fiind dinamica consistentă a creditării, procesul de curățare bilanțieră, dar și măsurile micro- și macroprudențiale orientate către acest scop. În România, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante s-a majorat în perioada pandemică cu peste 6 puncte procentuale față de valoarea înregistrată în martie 2020 (până la 66 la sută în septembrie 2021, comparativ cu 44 la sută în UE). Înrăutățirea perspectivelor macroeconomice, pe fondul evoluției pandemice, s-a reflectat în creșterea ponderii creditelor clasificate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9, aspect observat într-o mai mare măsură în România, comparativ cu UE.

Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar

Indicatori de risc	Intervale de prudență stabilite de ABE	România*				UE
		2018	2019	2020	sep. 2021	iun. 2021
Solvabilitate						
Fonduri proprii de nivel 1	>15%					
	[12%-15%]	18,64	20,05	23,22		17,1
	<12%					
Fonduri proprii de nivel 1 de bază	>14%					
	[11%-14%]	18,64	19,95	23,12		15,8
	<11%					
Rata fondurilor proprii totale		20,71	22,00	25,14		19,6
Calitatea activelor						
Rata creditelor neperformante	<3%					
	[3%-8%]	4,96	4,09	3,83	3,65	2,3
	>8%					
Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	>55%					
	[40%-55%]	58,51	60,75	63,31	65,75	44,3
	<40%					
Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	<1,5%					
	[1,5%-4%]	3,26	2,49	2,40	2,98	2,1
	>4%					
Profitabilitate						
ROE	>10%					
	[6%-10%]	13,77	11,06	8,26	13,00	7,4
	<6%					
Cost/Venit	<50%					
	[50%-60%]	53,81	55,32	54,57	54,78	64,0
	>60%					
Structura bilanțului						
Credite/depozite pentru populație și societăți nefinanciare	<100%					
	[100%-150%]	71,89	69,48	63,61	66,28	108,9
	>150%					

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

cel mai bine
intermediar
cel mai rău

Sursa: BNR, ABE

De la debutul pandemiei, sectorul bancar românesc și-a menținut o poziție prudentă din perspectiva structurii bilanțiere, în vederea favorizării unei administrări adecvate a riscului de lichiditate, alocând o pondere importantă din active expunerilor față de sectorul guvernamental, cu efecte, însă, asupra intensificării legăturii sectorului bancar cu statul. Această abordare, care s-a consolidat în ultimul deceniu, riscă să mențină sectorul bancar în aceeași paradigmă de finanțare neguvernamentală cu precădere a expunerilor tip *retail*, cu riscul de a rata oportunitățile cu privire la finanțarea agendei schimbărilor climatice și a proiectelor europene, concomitent cu menținerea unui rol mai scăzut înspre sprijinirea schimbării structurale a economiei spre una cu valoare adăugată mai ridicată.

Economisirea postpandemică s-a concentrat în depozite la vedere, iar contracția importantă a creditării de la debutul pandemiei a fost urmată de o dinamică ascendentă semnificativă a creditării sectorului real în anul 2021, cu impact pozitiv asupra profitabilității bancare (profit net de 6,4 miliarde lei, ROE 13,6 la sută, septembrie 2021). O creștere progresivă a cheltuielilor pentru digitalizarea băncilor se înregistrează în ultimii ani, cu o majorare prognozată a bugetelor inclusiv în anul 2022, iar efectele așteptate sunt de creștere a clientelei și a veniturilor.

O serie de provocări se mențin pe fondul persistenței pandemiei, cea mai importantă fiind intensificarea potențială a riscului de credit în perioada următoare, ca urmare a incertitudinilor privind viteza de recuperare a economiei, dar și a calității asociate creditelor ce au beneficiat de moratorii (care au expirat în proporție de 99 la sută, septembrie 2021). O altă provocare derivă din creșterea riscului de rata dobânzii, ca rezultat al deținerilor importante de instrumente de datorie cu venit fix (cu precădere, titluri de stat) și nepotrivirii duratei activelor și pasivelor sensibile la rata dobânzii. Aceste aspecte reclamă o atitudine prudentă în privința politicilor micro și macroprudențiale, mai ales că o parte dintre efectele asociate implementării CRR „quick fix" (ce a avut un impact de peste 3 puncte procentuale din rata fondurilor proprii totale) se vor disipa în mod etapizat în anii următori. Totodată, riscul cibernetic are o relevanță în creștere pentru bănci.

Vulnerabilități structurale

Riscurile sistemice identificate la adresa stabilității financiare sunt agravate de vulnerabilități structurale specifice economiei românești (Tabel 3). Accelerarea reformelor economice poate reduce impactul posibilelor șocuri viitoare și poate crea spațiul necesar pentru tranziția către o economie neutră din punct de vedere climatic și adaptată noilor transformări tehnologice.

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

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

A. Așa cum reflectau și *Rapoartele* anterioare, disciplina financiară laxă a companiilor rămâne o vulnerabilitate structurală importantă a companiilor nefinanciare din România. Restanțele la nivel agregat către partenerii nebancari s-au majorat

cu 2,5 la sută (2 miliarde lei), ajungând la 82,8 miliarde lei la finalul anului 2020. O pondere semnificativă a firmelor din economie continuă să înregistreze pierderi, fenomenul fiind accentuat și de condițiile pandemice (respectiv 233 mii de firme, reprezentând circa 32 la sută din totalul companiilor active în economie în anul 2020). În continuare, segmentul firmelor cu pierderi manifestă o persistență ridicată a rezultatelor negative. Astfel, 32 la sută din firmele cu pierderi în anul 2020 au înregistrat pierderi în ultimii trei ani. Mai mult, 6,7 la sută din companiile cu pierderi au avut astfel de rezultate în fiecare din ultimii opt ani. Persistența pierderilor rămâne una dintre principalele cauze ale erodării capitalului și a nivelului ridicat de necesar de capitalizare și arată o disciplină la plată scăzută a sectorului și o eficiență redusă a mecanismelor de închidere a firmelor neviabile. La finalul anului 2020, în economie s-au regăsit 248,7 mii de firme cu valori ale capitalurilor proprii sub limita reglementată (reprezentând 34 la sută din numărul total al companiilor nefinanciare), în creștere cu 1,9 la sută față de anul 2019. Acestea generau 6,5 la sută din valoarea adăugată brută la nivelul economiei, angajau 13,7 la sută din totalul salariaților și dețineau 11 la sută din portofoliul creditelor acordate companiilor nefinanciare de către instituțiile de credit și 29 la sută din expunerile neperformante.

B. În România continuă să fie observată cea mai mică rată a intermedierii financiare în Uniunea Europeană. Nivelul redus al creditului intern este contrabalansat de o dependență ridicată a sectorului privat de finanțarea externă. Crizele recente au arătat că acest tip de finanțare este mult mai volatil și caracterizat de un grad mai mare de risc de refinanțare. Continuarea eforturilor de îmbunătățire a intermedierii financiare interne, în special în ceea ce privește oferta de credit (precum, pregătirea continuă a personalului din bănci, crearea de produse și servicii adaptate nevoilor clienților la prețuri competitive), dar și cererea (în special, îmbunătățirea guvernanței și disciplinei la plată a sectorului corporativ, dezvoltarea educației financiare), poate avea ca efect și reducerea finanțării nerezidente.

C. Criza medicală a accentuat problema demografică ca urmare a creșterii ratei mortalității. Astfel, sporul negativ al populației s-a dublat în anul 2020 comparativ cu anul anterior (la -119 mii de persoane de la -57 mii de persoane în anul 2019). Ponderea persoanelor în vârstă dependente de populația în vârstă de muncă a continuat tendința ascendentă observată în ultimii 10 ani, rata ajungând la 29 la sută, cu 1,1 puncte procentuale mai mult față de valoarea din anul 2019. Aceste evoluții sunt de natură a accentua tensiunile de pe piața muncii și a reduce potențialul de dezvoltare al României.

Tema specială

Tema specială din prezentul *Raport* analizează creditarea verde la nivelul sectorului bancar din România. Oportunitățile de investiții sustenabile sunt semnificative pentru sectorul bancar, însă nivelul actual este la jumătate comparativ cu volumul potențial în cazul României. Calitatea mai bună a portofoliului de credite verzi și nivelul încă redus de finanțare bancară în România pledează pentru o dezvoltare sustenabilă a acestui segment de creditare. Potențialul de finanțare identificat de grupul de lucru CNSM poate fi chiar mai ridicat având în vedere necesarul de finanțare pentru ieșirea din criza energetică actuală. Totodată, BNR monitorizează și riscurile la adresa

sectorului bancar care pot fi generate de tranziția către o economie sustenabilă, în special în cazul în care aceasta se va face de o manieră dezordonată, în vederea creșterii gradului de conștientizare cu privire la riscurile climatice și pentru menținerea unui cadru prudențial adecvat, în linie cu agenda europeană în domeniu. În acest sens, pentru o mai bună conștientizare a riscurilor generate de schimbările climatice, dar și cu obiectivul creșterii de o manieră sustenabilă a accesului la finanțare pentru proiectele legate de agenda schimbărilor climatice, BNR a transmis o adresă către conducătorii instituțiilor de credit și ai instituțiilor financiare nebancare înscrise în Registrul special care cuprinde recomandări privind abordarea prudentă a riscului climatic. Recomandările vizează următoarele elemente: (i) guvernanță, (ii) strategie, (iii) managementul riscului, (iv) analiză de scenarii și testare la stres și (v) transparență. Totodată, în scopul îmbunătățirii transparenței și a disponibilității informațiilor legate de schimbările climatice, BNR a construit un *Tablou de monitorizare a riscurilor climatice asupra sectorului bancar din România* provenind din această arie. Acesta urmează să fie actualizat și diseminat periodic. Tot în această direcție, BNR a demarat procesul de completare a bazei de date a Centralei Riscului de Credit cu informații privind creditele verzi, acesta urmând a fi finalizat până la jumătatea anului 2022.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Contextul macroeconomic intern rămâne dificil. Prelungirea crizei medicale și criza energetică mențin riscul privind tensiunile echilibrelor macroeconomice la un nivel sever. Dat fiind spațiul fiscal limitat, îmbunătățirea modelului de creștere economică și, implicit, reducerea vulnerabilităților structurale pot fi realizate prin creșterea eficienței absorbției fondurilor europene și implementarea reformelor stabilite în PNRR. Accelerarea investițiilor pentru susținerea tranziției energetice poate slăbi în viitor dependența de combustibilii fosili și, astfel, poate diminua riscurile generate de șocurile asupra prețurilor acestora, precum cel din prezent. Având în vedere parcursul lent al reformelor economice din ultimii ani, instabilitatea politică și capacitatea instituțională redusă alimentează riscul de întârziere a implementării acestor programe, cu potențiale efecte negative importante asupra economiei și sistemului financiar.

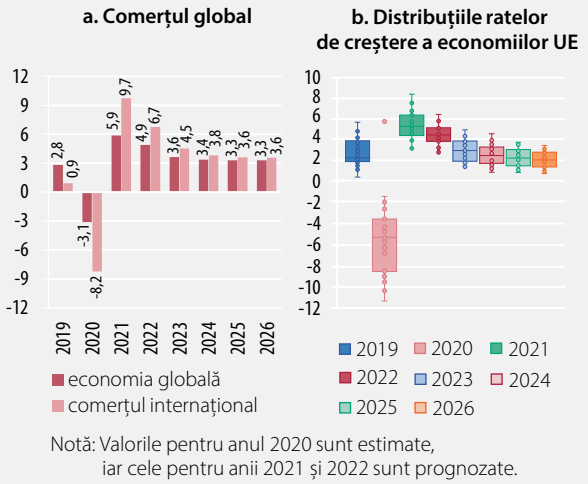
Menținerea condițiilor financiare favorabile, îmbunătățirea perspectivelor de creștere economică și continuarea programelor guvernamentale de susținere a finanțării sectorului real au contribuit la creșterea îndatorării totale a sectorului privat, nivelul înregistrat fiind cel mai mare din ultimele două decenii. Dependența ridicată a sectorului privat de finanțarea externă reprezintă o preocupare importantă din perspectiva riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar. Crizele recente au arătat că acest tip de finanțare este mult mai volatil și caracterizat de un grad mai mare de risc de refinanțare. Continuarea eforturilor de îmbunătățire a intermedierii financiare interne, atât în ceea ce privește oferta de credit (precum pregătirea continuă a personalului din bănci, crearea de produse și servicii adaptate nevoilor clienților la prețuri competitive), cât și cererea (în special, îmbunătățirea guvernanței și disciplinei la plată a sectorului corporativ, dezvoltarea educației financiare), poate avea ca efect și reducerea finanțării nerezidente.

Contul curent și-a reluat în prima parte a anului 2021 tendința pronunțată de deteriorare observată înainte de izbucnirea pandemiei, traiectoria fiind similară celei consemnate înaintea crizei din 2007-2008. Deteriorarea semnificativă a deficitului de cont curent, în condițiile menținerii unui nivel ridicat de incertitudine privind durata crizei medicale, este de natură a amplifica vulnerabilitățile macroeconomice și a reduce spațiul de manevră necesar politicilor economice.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

Accesul la vaccinuri și modul de organizare a campaniei de vaccinare au creat linia de demarcație după care economiile își urmează recuperarea economică, separându-le în două blocuri: țări care privesc cu optimism către normalizarea situației economice încă din acest an și, respectiv, țări care se confruntă cu un grad ridicat de incertitudine, dată fiind creșterea rapidă a numărului cazurilor de infecții COVID-19 și al deceselor cauzate de acestea. Activitatea economică globală se află într-o perioadă de redresare atipică. Perspectivele pe termen scurt sunt marcate de întreruperi în lanțurile de producție ca urmare a problemelor de aprovizionare din comerțul internațional (atât ca urmare a perturbărilor induse de pandemie în condițiile revenirii puternice a cererii globale, cât și a acumulării de rezerve precauționare din partea unora dintre participanții din lanțurile de aprovizionare), precum și de măsurile de restricționare a activității economice determinate de răspândirea noilor variante ale coronavirusului în diverse țări, gradul de incertitudine asociat crizei medicale rămânând la un nivel ridicat (Grafic 1.3). Ritmul global de creștere a încetinit în ultimele luni, cu precădere în economiile emergente. Fondul Monetar Internațional prognozează o creștere globală de 5,9 la sută în anul 2021 și 4,9 la sută în 2022 (Grafic 1.1).

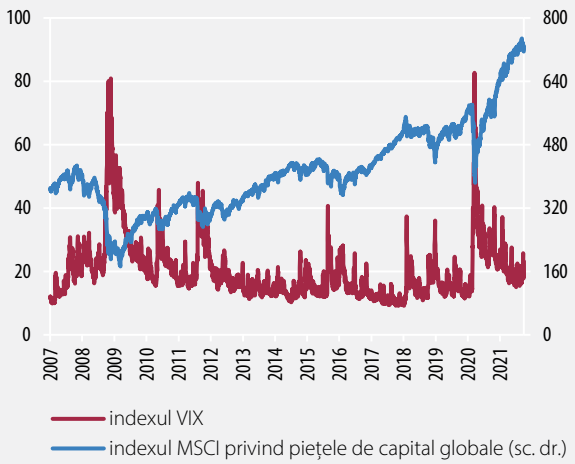
Grafic 1.1. Estimările privind evoluțiile economiei globale



Notă: Valorile pentru anul 2020 sunt estimate, iar cele pentru anii 2021 și 2022 sunt prognozate.

Sursa: FMI (*World Economic Outlook*, octombrie 2021)

Grafic 1.2. Evoluția piețelor de capital (indicele MSCI) și a sentimentului investitorilor (indicele VIX)



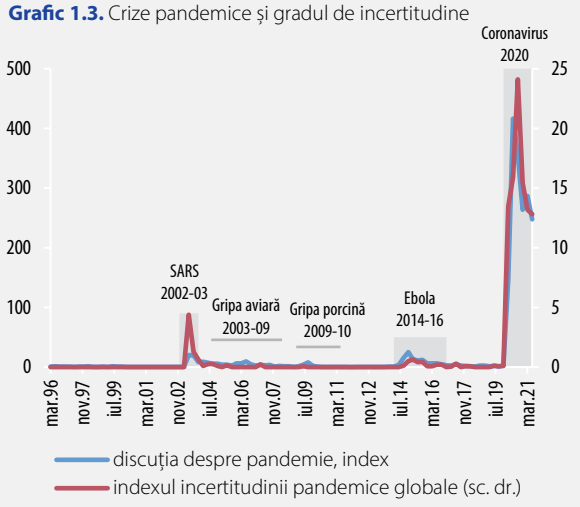
Sursa: Thomson Reuters

După o recesiune extrem de neobișnuită, în care nivelul de incertitudine l-a depășit pe cel din criza financiară internațională din perioada 2007-2008, volatilitatea ridicată și fuga după lichidități (*dash-for-cash*) au afectat piețele financiare (Grafic 1.2), acestea recuperând însă ulterior pierderile înregistrate. Un element preocupant este reprezentat de riscul de contagiune, inclusiv cel care ar putea fi generat de posibile falimente ale unor companii cu grad înalt de risc. Astfel de evenimente ar putea fi determinate de unele dificultăți la nivelul sectorului imobiliar din China, având în vedere situația companiei de dezvoltare imobiliară Evergrande.

Riscurile la nivel global s-au intensificat în a doua parte a anului pe fondul accelerării creșterii prețurilor energiei, combustibilii fosili înregistrând creșteri rapide în condițiile reluării activității economice, suprapuse sincopelor în lanțurile

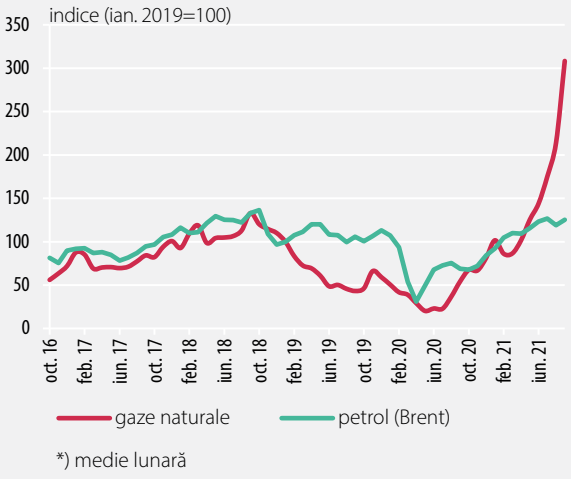
de transport (Grafic 1.4). Majorarea puternică a cererii nu a fost urmată de o ajustare corespunzătoare a ofertei, la aceasta adăugându-se și dublarea prețului certificatelor de emisii de carbon (de la 30 de euro/tCO2 la 60 de euro/tCO2) în perioada ianuarie-septembrie 2021. Intensificarea eforturilor de reducere a dependenței de combustibilii fosili și de creștere a eficienței energetice poate limita impactul unor șocuri ale prețului energiei asupra economiilor. Uniunea Europeană, prin Pactul Verde, intenționează să reducă substanțial emisiile de gaze cu efect de seră (cu cel puțin 55 la sută până în anul 2030 față de nivelul din 1990) și consumul de combustibili fosili, pentru a asigura un cadru neutru din punct de vedere climatic, cu un sector energetic bazat pe surse de energie regenerabile. Comisia Europeană a propus statelor membre: (i) să accelereze organizarea de licitații pentru energie din surse regenerabile și realizarea investițiilor relevante prin apelarea la Mecanismul de redresare și reziliență, (ii) să accelereze procesul de acordare de licențe și autorizații în vederea dezvoltării infrastructurii energetice curate, (iii) să intensifice producția de echipamente pentru sursele de energie regenerabile și investițiile în eficiența energetică și performanța clădirilor și (iv) să accelereze investițiile în rețelele transeuropene.

Grafic 1.3. Crize pandemice și gradul de incertitudine



Sursa: Ahir, H., Bloom, N., Furceri, D. – „World Uncertainty Index", *Stanford mimeo*, 2018

Grafic 1.4. Prețul petrolului* și al gazelor naturale



*) medie lunară

Sursa: Federal Reserve Economic Data

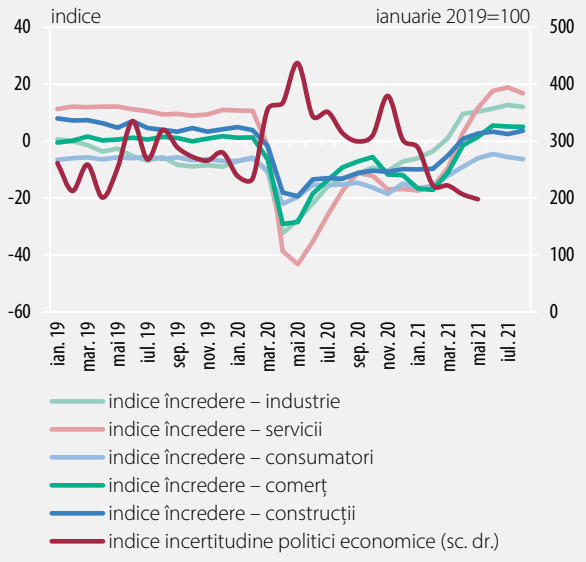
În zona euro, succesul campaniilor naționale de vaccinare a contribuit la accelerarea redresării economice. Avansul economic al zonei euro s-a situat la 2,1 la sută în al doilea trimestru al anului 2021, depășind așteptările, și la 2,2 la sută în trimestrul al treilea. Ridicarea restricțiilor a ajutat în special sectoarele economice din aria serviciilor, însă producția industrială, în pofida unui avans inițial puternic, se află încă sub potențialul maxim de creștere din cauza blocajelor de aprovizionare cu materii prime și echipamente. Nivelul activității economice este prognozat să depășească nivelul prepandemic până la sfârșitul acestui an – cu trei trimestre mai devreme decât era estimat în decembrie anul trecut – și ar trebui să revină în anul 2023 la proiecția formulată înainte de criză. Astfel, din perspectiva analizelor BCE, PIB real al zonei euro este estimat să crească cu 5 la sută în anul 2021, 4,3 la sută în 2022

și 2,4 la sută în 2023. De asemenea, este prognozată o îmbunătățire a balanței externe, pe seama unei cereri externe revizuite pozitiv și a unei prociclicități mai pronunțate a comerțului internațional. Un risc major privind evoluția viitoare a economiei este legat de modul de soluționare a crizei medicale actuale, atât din prisma întârzierii redresării comerțului global, precum și a modificărilor comportamentelor de consum.

La nivel global, presiunile recente inflaționiste reflectă evoluțiile divergente și neașteptate ale pandemiei în diverse țări și dezechilibrele tranzitorii dintre cerere și ofertă. Șocurile pe partea ofertei (prețurile energiei, transporturilor și blocajele în lanțurile de producție-aprovizionare) au făcut ca inflația să revină rapid în paralel cu redeschiderea economiei. În zona euro, pentru sfârșitul anului 2021 este prevăzută o inflație mai mare, pe seama crizei energetice, inversării reducerii temporare a TVA în Germania și presiunilor de cost care survin în urma deficiențelor de aprovizionare cu materiale și echipamente. Ulterior, inflația medie anuală a zonei euro este prognozată să scadă de la 2,4 la sută în acest an la 2,2 la sută în 2022 și 1,4 la sută în 2023.

Condițiile de finanțare au rămas favorabile, în contextul în care ratele dobânzilor de pe piață s-au diminuat. Banca Centrală Europeană (BCE) a decis ca rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit să rămână la valorile curente. Totodată, achizițiile nete în cadrul Programului de achiziționare de active (APP) vor continua într-un ritm lunar de 20 miliarde euro, anticipând derularea achizițiilor nete lunare de active în cadrul acestui program atât timp cât va fi necesar în vederea consolidării impactului acomodativ al politicii monetare. În ceea ce privește Programul de achiziționare în regim de urgență în caz de pandemie (PEPP), BCE a decis că va continua să efectueze achiziții nete de active cu o valoare totală de 1 850 miliarde euro, cel puțin până la sfârșitul lunii martie 2022 sau până când va considera că faza de criză a pandemiei de coronavirus a fost depășită.

Grafic 1.5. Indicatorii de încredere și de incertitudine a politicilor economice

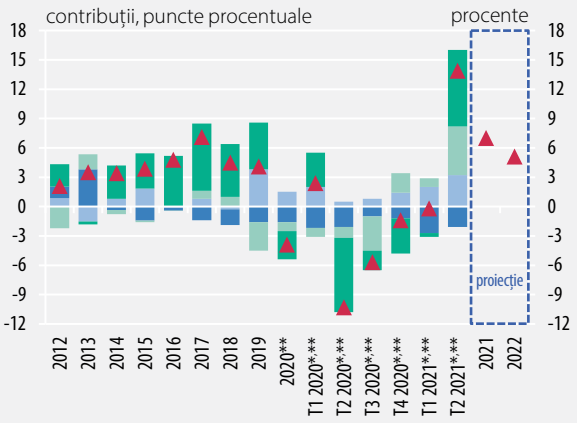


Sursa: Comisia Europeană, Steven Davis – „An Index of Global Economic Policy Uncertainty", NBER Working Papers 22740, 2016

La nivelul zonei euro, începând cu anul viitor este așteptată și începerea procesului de consolidare fiscală odată cu ameliorarea contextului pandemic și economic (Grafic 1.5), la aceasta contribuind și programul „Next Generation EU", precum și proiectele de accelerare a tranziției către o economie verde și digitală. Aceste proiecte sunt estimate să îmbunătățească reformele structurale ale țărilor membre, cu efecte benefice asupra creșterii economice pe termen mediu și lung.

1.2. Evoluții macroeconomice interne

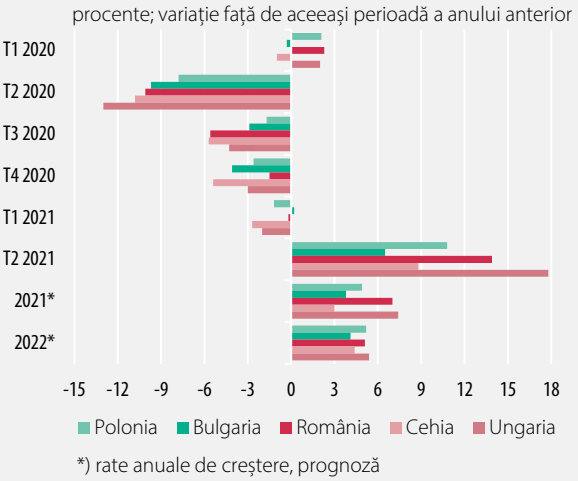
Grafic 1.6. Dinamica PIB și contribuția componentelor sale



*) față de trimestrul corespunzător din anul anterior
**) date provizorii

Sursa: INS, CE (European Economic Forecast, toamna 2021)

Grafic 1.7. Dinamica PIB, comparații regionale



*) rate anuale de creștere, prognoză

Sursa: Eurostat, CE (European Economic Forecast, toamna 2021)

În prima jumătate a anului 2021, produsul intern brut din România este estimat să revină la nivelul dinainte de pandemie pe fondul majorării cererii interne, toate componentele acesteia înregistrând creșteri, în timp ce exportul net a continuat aportul negativ (Grafic 1.6). Rata de creștere reală anuală a PIB observată în trimestrul II (13,9 la sută) este rezultatul continuării procesului de redresare a economiei pe fondul îmbunătățirii situației medicale, dar și al unui efect de bază substanțial asociat contracției puternice din trimestrul II al anului 2020 după apariția pandemiei COVID-19. Evoluțiile sunt în linie cu cele la nivel regional (Grafic 1.7). Principalele riscuri privind creșterea economică sunt reprezentate de parcursul campaniei de vaccinare (rata de vaccinare în România fiind în prezent printre cele mai mici din UE[2]), modul de continuare a reformelor economice (inclusiv în ceea ce privește îmbunătățirea capacității de absorbție a fondurilor europene), precum și de accentuarea tensionării echilibrelor macroeconomice pe fondul crizei energetice.

Investițiile au continuat tendința ascendentă și în primul semestru al acestui an (10,6 la sută față de semestrul I din anul 2020), ca urmare a dinamizării lucrărilor în construcții noi (15,2 la sută), în timp ce investițiile în utilaje (inclusiv mijloace de transport) au înregistrat o creștere mult mai moderată (7,3 la sută). Investițiile ar putea fi impulsionate de o gestionare mai bună a fondurilor europene și soluționarea mai rapidă a crizei politice. România este însă, în continuare, deficitară în ceea ce privește absorbția fondurilor europene. Gradul de absorbție a fondurilor europene structurale și de investiții alocate prin programele operaționale aferente Cadrului financiar multianual 2014-2020 este doar la jumătate. România se situează sub media europeană (61 la sută) și a țărilor din regiune în ceea ce privește gradul de absorbție a fondurilor europene (66,3 la sută media țărilor Bulgaria, Cehia, Ungaria și Polonia). Mai mult, România a demarat și atragerea de fonduri pentru exercițiul financiar curent (în derulare în perioada 2021-2027), fondurile structurale și de investiții alocate prin aceste programe fiind chiar mai mari decât cele anterioare (38,3 miliarde euro, comparativ cu 34,7 miliarde euro). De asemenea, după cum

[2] În România, la mijlocul lunii noiembrie 2021, ponderea populației vaccinate cu schemă completă de vaccinare era de 44,8 la sută din populația adultă, comparativ cu media UE de 77 la sută, conform European Centre for Disease Prevention and Control (https://vaccinetracker.ecdc.europa.eu/public/extensions/COVID-19/vaccine-tracker.html#uptake-tab).

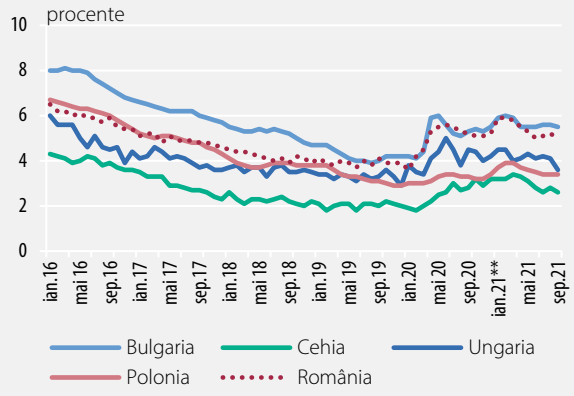
s-a fundamentat în documentul Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială pentru susținerea finanțării verzi[3], demararea cu întârziere, chiar și de doi ani, a proiectelor de mediu (în anul 2024 față de 2022) va reduce cu peste 33 la sută efectul total favorabil asupra economiei românești pe termen mediu.

România are de implementat și măsurile necesare utilizării fondurilor puse la dispoziție prin Mecanismul de redresare și reziliență, Comisia Europeană avizând favorabil în luna septembrie 2021 și, ulterior, Consiliul Uniunii Europene în luna octombrie 2021, Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) în valoare de 29,2 miliarde euro. Investițiile avute în vedere a fi realizate prin intermediul acestor programe sunt de natură a susține un model de creștere sustenabil pe termen mediu și lung. Din fondurile pentru reforme și investiții incluse în PNRR, 41 la sută sunt alocate ajustărilor necesare tranziției către o economie favorabilă mediului și reducerii efectelor schimbărilor climatice, în timp ce 21 la sută sunt pentru digitalizare. Realizarea investițiilor verzi prin atragerea de fonduri europene este estimată a avea un impact pozitiv cumulat mediu pe următorii șase ani, între 1,9 și 2,3 puncte procentuale asupra creșterii economice, iar impactul atragerii tuturor resurselor europene s-ar situa la 5,7 puncte procentuale[4]. Având în vedere parcursul lent al reformelor economice din ultimii ani, instabilitatea politică și capacitatea instituțională redusă alimentează riscul de întârziere a implementării acestor programe cu efecte negative importante asupra economiei și sistemului financiar.

Piața muncii

Condițiile de pe piața muncii au continuat tendința de ameliorare în trimestrul II al acestui an, pe fondul relaxării restricțiilor ca urmare a scăderii numărului de îmbolnăviri. Astfel, rata șomajului s-a redus în luna septembrie 2021 la 5 la sută, de la 5,8 la sută în luna martie a acestui an (Grafic 1.8). Apariția valului patru la finalul trimestrului III, în contextul unei rate scăzute de vaccinare a populației, este de natură să determine o anumită deteriorare a condițiilor de pe piața muncii.

Grafic 1.8. Rata șomajului*, comparații internaționale



*) ajustată sezonier

**) modificare metodologică în cazul indicatorului pentru România

Sursa: Eurostat

Totuși, este de așteptat ca efectele să fie limitate, dată fiind extinderea recentă a suportului financiar din partea autorităților pentru retenția forței de muncă. Astfel, la începutul lunii octombrie 2021 a fost reintrodusă măsura șomajului tehnic până la sfârșitul anului[5], pentru agenții economici direct afectați de restricțiile impuse de pandemie (acordare a maximum 75 la sută din câștigul salarial mediu brut prevăzut de Legea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2021). În același timp, se menține

3 http://www.cnsmro.ro/res/ups/Raport-CNSM-pentru-sprijinirea-finantarii-verzi_PUB.pdf

4 Pe baza calculelor din Analiza Grupului de lucru CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi.

5 OUG nr. 111/2021 din 2 octombrie 2021 pentru stabilirea unor măsuri de protecție socială a angajaților și a altor categorii profesionale în contextul interzicerii, suspendării ori limitării activităților economice, determinate de situația epidemiologică generată de răspândirea coronavirusului SARS-CoV-2.

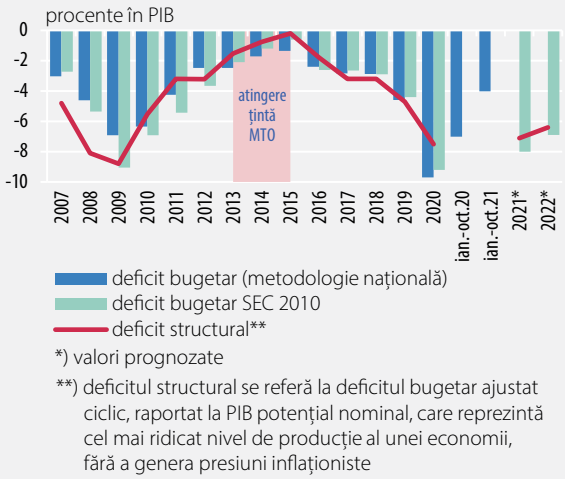
schema de tip *Kurzarbeit* de încurajare a timpului parțial de lucru pe toată durata stării de alertă (plus o perioadă de până la 3 luni de la data încetării acesteia), pentru companiile care se confruntă cu scăderi semnificative ale cifrei de afaceri comparativ cu anul 2019 (în cadrul acestei scheme, autoritățile acoperă 75 la sută din diferența de salariu rezultată din diminuarea orelor de muncă).

România beneficiază de 4,1 miliarde euro din programul european „SURE" (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency), din care 3 miliarde euro au fost deja plătite de Comisia Europeană.

Sectorul public

Evoluțiile pozitive ale economiei și situației medicale din prima parte a anului au redus presiunile asupra bugetului public. Deficitul bugetar s-a ajustat la 4 la sută din PIB în primele zece luni ale anului (față de 7 la sută în aceeași perioadă a anului trecut), după ce la sfârșitul anului 2020 se majorase la 9,7 la sută din PIB (Grafic 1.9).

Grafic 1.9. Deficitul bugetar și deficitul structural

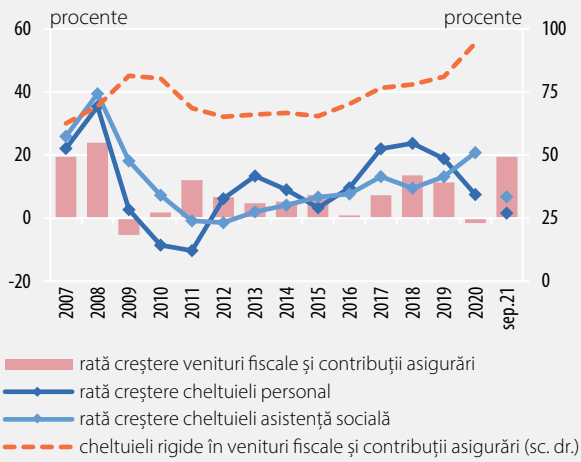


*) valori prognozate

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

Sursa: MF, Comisia Europeană

Grafic 1.10. Evoluția cheltuielilor cu asistența socială și a salariilor comparativ cu cea a veniturilor fiscale



Sursa: MF

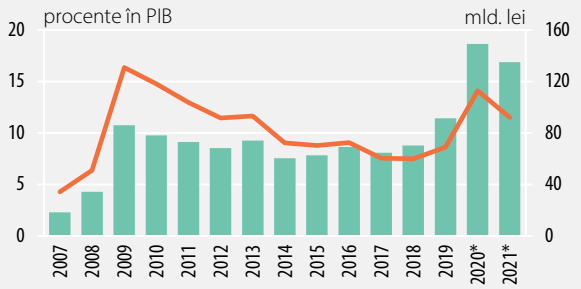
Ajustarea poziției fiscale a fost determinată de creșterea veniturilor bugetare (+1 punct procentual din PIB, modificare față de aceeași perioadă a anului trecut), influențată în principal de avansul încasărilor din TVA ca urmare a redresării consumului, precum și de temperarea creșterii cheltuielilor bugetare, prin diminuarea ritmului de creștere a cheltuielilor cu salariile (Grafic 1.10). Cheltuielile de investiții s-au majorat cu aproximativ 2,3 miliarde lei față de aceeași perioadă a anului precedent, în timp ce plățile cu caracter excepțional generate de pandemia COVID-19 au înregistrat valoarea de 11,4 miliarde lei.

În perioada următoare este de așteptat ca deficitul bugetar să se majoreze, dată fiind posibilitatea, pe de o parte, a reintroducerii unora dintre măsurile implementate anterior pentru susținerea economiei în condițiile accelerării numărului de îmbolnăviri, iar pe de altă parte, a introducerii de măsuri noi necesare combaterii efectelor crizei energetice (majorarea prețului la energia electrică și gazele naturale

reclamând măsuri de sprijin pentru consumatorii finali). Accelerarea investițiilor pentru susținerea tranziției energetice poate slăbi în viitor dependența de combustibilii fosili și, astfel, poate diminua riscurile generate de șocurile asupra prețurilor acestora.

Datoria publică a crescut în primele opt luni ale anului 2021 cu 13,5 miliarde lei, la nivelul de 550 miliarde lei (Grafic 1.12), în apropierea pragului de risc (49,7 la sută în PIB, august 2021), pentru anul următor fiind estimată o valoare de 51,8 la sută (Comisia Europeană, toamna 2021). Necesarul de finanțare este estimat la 11,5 la sută din PIB, în scădere de la 14,1 la sută în anul 2020 (Grafic 1.11).

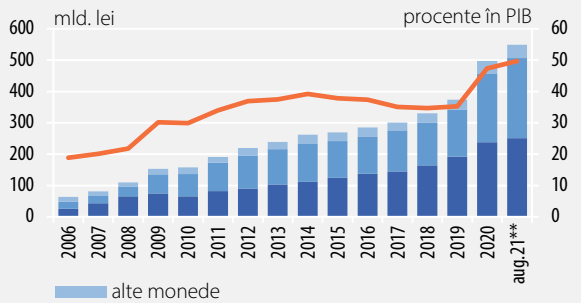
Grafic 1.11. Necesarul de finanțare al sectorului guvernamental



*) pentru anul 2020, necesarul este actualizat conform datelor publicate de MF privind execuția deficitului bugetului general consolidat la 31 decembrie 2020;
pentru anul 2021 necesarul este actualizat la momentul întocmirii raportului MF

Sursa: MF

Grafic 1.12. Structura datoriei publice* după valută



*) metodologie SEC 2010

**) PIB pentru anul 2021 este actualizat conform Comunicatului INS nr. 261 din 11.10.2021, iar PIB pentru anul 2019 conform Comunicatului INS nr. 260 din 11.10.2021

Sursa: MF

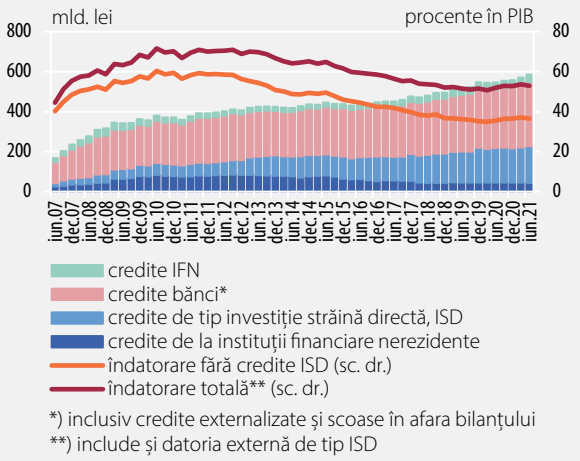
Contextul macroeconomic este în continuare dificil. Prelungirea crizei medicale și criza energetică mențin riscul privind tensiunile echilibrelor macroeconomice la un nivel sever. Dat fiind spațiul fiscal limitat, îmbunătățirea modelului de creștere economică și, implicit, reducerea vulnerabilităților structurale pot fi realizate prin creșterea eficienței absorbției fondurilor europene și implementarea reformelor stabilite în PNRR.

1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

Menținerea condițiilor financiare favorabile, îmbunătățirea perspectivelor de creștere economică și continuarea programelor guvernamentale de susținere a finanțării sectorului real au contribuit la creșterea îndatorării totale a sectorului privat în perioada parcursă de la *Raportul* anterior (+3 la sută, martie-iunie 2021), nivelul înregistrat fiind cel mai mare din ultimele două decenii (585,7 miliarde lei, Grafic 1.13). Rata de creștere a îndatorării a fost în linie cu evoluția activității economice, raportul îndatorare totală în PIB menținându-se la o valoare similară celei anterioare (53 la sută, iunie 2021). În aceste condiții ciclul îndatorării rămâne în teritoriul pozitiv (Grafic 1.14). Având în vedere tensiunile existente la nivelul

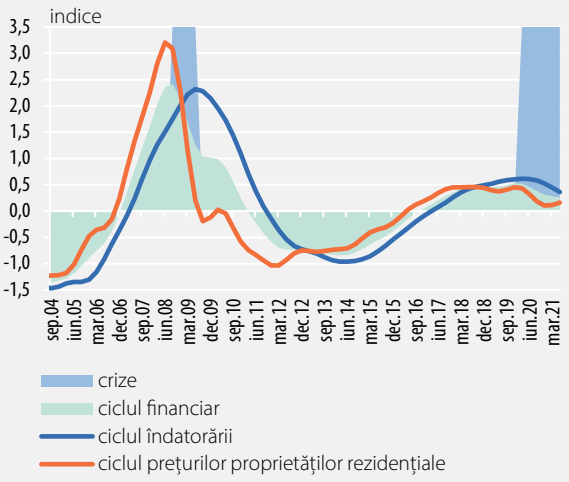
echilibrelor macroeconomice, dar și evoluția îndatorării, CNSM a recomandat BNR să majoreze rata amortizorului anticiclic de capital de la 0 la sută la 0,5 la sută începând cu data de 17 octombrie 2022 (detalii în Secțiunea 5.1), măsura fiind în linie cu deciziile similare de normalizare a politicii macroprudențiale implementate recent în alte state ale UE.

Grafic 1.13. Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor



Sursa: INS, calcule BNR

Grafic 1.14. Ciclul financiar și componentele acestuia



Sursa: BNR, calcule BNR

Analiza în structură relevă evoluții similare pentru creditorii nerezidenți (împrumuturi de tip investiție străină directă) și cei rezidenți (+3 la sută, martie-iunie 2021).
O analiză mai detaliată a îndatorării externe arată continuarea tendinței de reducere a ponderii datoriei externe de la instituții financiare (-1 la sută, în prezent aceasta reprezintă 19 la sută din creditele obținute de la nerezidenți) în favoarea creditelor de la companiile membre ale grupului (+3 la sută). În cazul creditării de la instituțiile financiare autohtone, finanțarea a fost susținută atât de către bănci (+3 la sută), cât și de IFN (+4 la sută). În aceste condiții, ponderea finanțării nerezidente s-a menținut la 38,6 la sută (iunie 2021).

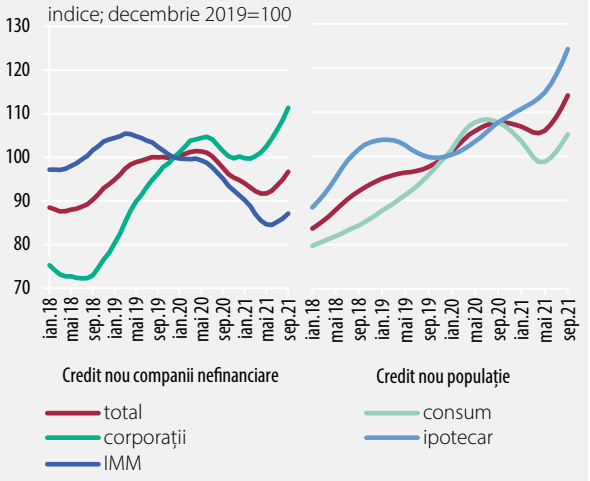
Dependența ridicată a sectorului privat de finanțarea externă reprezintă o preocupare importantă din perspectiva riscurilor la adresa stabilității sistemului financiar. Crizele recente au arătat că acest tip de finanțare este mult mai volatil și caracterizat de un grad mai mare de risc de refinanțare. Continuarea eforturilor de îmbunătățire a intermedierii financiare interne, în special în ceea ce privește oferta de credit (precum pregătirea continuă a personalului din bănci, crearea de produse și servicii adaptate nevoilor clienților la prețuri competitive), dar și cererea (în special, îmbunătățirea guvernanței și disciplinei la plată a sectorului corporativ, dezvoltarea educației financiare), poate avea ca efect și reducerea finanțării nerezidente.

În trimestrul II al anului 2021, pe fondul îmbunătățirii situației economice și a perspectivelor pieței imobiliare rezidențiale, instituțiile de credit au relaxat standardele de creditare pentru populație, dar le-au menținut constante în cazul

creditării companiilor. De asemenea, băncile au redus estimările privind riscurile atât dinspre sectorul populației, cât și dinspre sectorul companiilor nefinanciare, excepție făcând companiile din energie și construcții. Estimările privind pierderea în caz de neplată au fost, de asemenea, ajustate în jos pentru toate sectoarele economice, cu excepția sectorului imobiliar, valoarea indicatorului revenind la nivelul observat înainte de pandemie. În cazul populației, pierderea așteptată a fost majorată pentru creditele de consum și redusă în cazul celor ipotecare.

Gradul mare de incertitudine privind evoluția economică, în condițiile prelungirii crizei medicale, și problemele importante cu care se confruntă sectorul companiilor nefinanciare în contextul actual au afectat cererea de credit dinspre acest sector. Prelungirea programelor guvernamentale de susținere a creditării („IMM Invest", „Agro IMM Invest") și majorarea plafoanelor aferente acestora, precum și condițiile financiare favorabile au contrabalansat parțial acești factori. Cererea de credit dinspre companiile nefinanciare nu a înregistrat evoluții semnificative în perioada analizată, majoritatea instituțiilor de credit raportând menținerea constantă a acesteia cu perspective de continuare a acestei tendințe și în trimestrul III al acestui an. O pondere redusă a băncilor (13 la sută, *Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației*, august 2021) au indicat, însă, o creștere moderată spre ridicată a cererii din partea IMM. În cazul populației, majoritatea instituțiilor de credit au menționat creșterea cererii atât în ceea ce privește creditele de consum, cât și pentru cele ipotecare.

Grafic 1.15. Fluxul anual al creditului nou[6] bancar, după debitor



Sursa: calcule BNR

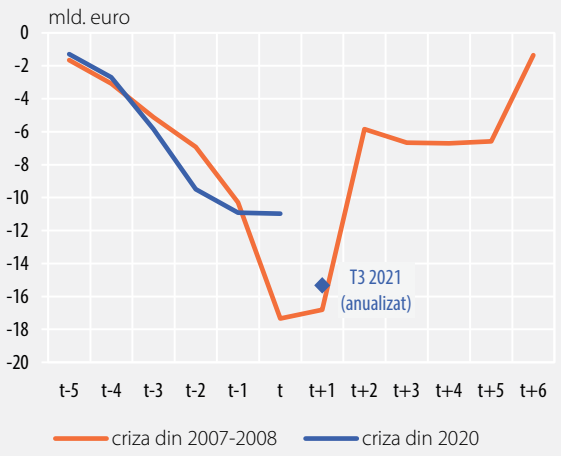
Creditarea bancară a sectorului privat s-a reluat puternic începând cu al doilea trimestru din 2021 (Grafic 1.15). Cu toate acestea, creditul nou-acordat companiilor nefinanciare se menține sub valoarea de dinaintea izbucnirii pandemiei, în principal ca urmare a reducerii creditelor acordate IMM și sectoarelor comerț și imobiliar. Spre deosebire de sectorul companiilor, cel al populației a înregistrat valori superioare celor de la sfârșitul anului 2019, în special ca urmare a creditului ipotecar, chiar și în condițiile unui raport mai redus al creditelor acordate prin programele guvernamentale pentru achiziția unei locuințe (22 la sută în fluxul de credit ipotecar, comparativ cu 29 la sută în medie în anul 2019). Evoluția rapidă a creditării, în condițiile menținerii unui grad ridicat de incertitudine privind evoluția crizei medicale și ale tensionării echilibrelor macroeconomice, este necesar a fi monitorizată cu atenție pentru a nu conduce la acumularea de vulnerabilități semnificative la adresa stabilității financiare.

6 Volumul creditului nou reprezintă suma creditelor acordate în perioada de referință, din care au fost eliminate creditele restructurate și refinanțările. Suplimentar, în cazul companiilor nefinanciare au fost eliminate creditele de trezorerie, iar pentru sectorul populației au fost eliminate creditele rezultate ca urmare a modificării monedei de acordare și transferurile.

1.4. Echilibrul extern

1.4.1. Contul curent

Grafic 1.16. Evoluția soldului contului curent în perioada curentă* comparativ cu perioada crizei financiare internaționale 2007-2008**

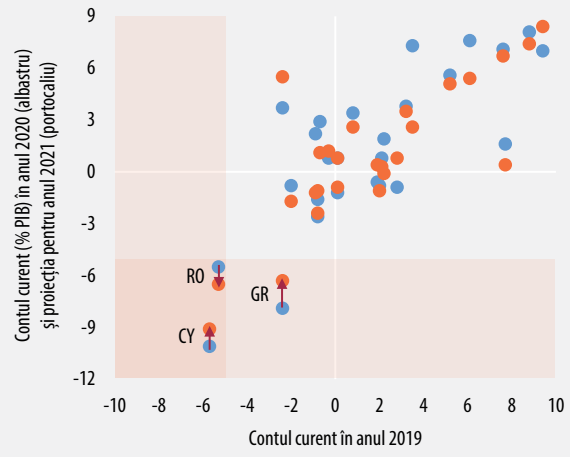


*) perioada analizată este 2015 (t-5) – 2020 (t) și T3 2021 (fluxuri anualizate)

**) perioada analizată este 2002 (t-5) – 2013 (t+6), unde *t* reprezintă 2007 (anul în care a fost atinsă cea mai mare valoare a deficitului de cont curent)

Sursa: Eurostat

Grafic 1.17. Evoluția soldului contului curent (% PIB), comparații regionale



Sursa: Eurostat, Comisia Europeană

Contul curent a reluat în prima parte a anului 2021 tendința pronunțată de deteriorare observată înainte de izbucnirea pandemiei, traiectoria fiind similară celei observate înaintea crizei din 2007-2008 (Grafic 1.16). Deficitul contului curent era la sfârșitul lunii septembrie 2021 în valoare de -11,5 miliarde euro. La nivel european, România a înregistrat a treia cea mai mare valoare a deficitului de cont curent în al doilea trimestru din anul 2021 (după Franța și Grecia), după ce în anul 2020 a fost a treia țară în funcție de nivelul deficitului de cont curent (Grafic 1.17).

Majorarea deficitului de cont curent în primele nouă luni ale anului 2021 (47 la sută creștere față de aceeași perioadă a anului trecut) s-a datorat în principal adâncirii deficitului balanței comerciale cu bunuri (+20 la sută). Importurile de bunuri s-au accelerat în prima parte a anului pe fondul unui ritm alert al cererii interne, având în vedere problemele structurale cu care se confruntă economia românească (deficiențele din sectorul agroalimentar, ponderea mare a sectoarelor energofage și eficiența energetică redusă, dependența crescută a consumului de importuri). Pentru a diminua din vulnerabilităţilor asociate deficitului ridicat al balanței comerciale cu produse agroalimentare, vulnerabilități care ar putea pune presiune pe stabilitatea financiară, CNSM a emis în anul 2019 recomandări pentru autoritățile relevante, în conformitate cu Legea nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național[7]. Aceste măsuri au în prezent un nivel foarte modest de implementare, cu excepția celor trasate BNR.

Companiile exportatoare au înregistrat în anul 2020 o profitabilitate mai redusă comparativ cu media companiilor nefinanciare (rentabilitatea capitalurilor a fost de 11 la sută, față de 19 la sută la nivel agregat în anul 2020), în condițiile în care firmele din acest sector și-au redus marginal gradul de îndatorare în perioada pandemiei (indicatorul datorii capitaluri a scăzut de la 1,3 în anul 2019 la 1,2 în 2020).

7 http://www.cnsmro.ro/res/ups/AnalizaCNSM2020.pdf

Problemele întâmpinate de aceste firme s-au reflectat și în capacitatea acestora de plată a creditelor, rata de neperformanță a creditelor contractate de la bănci fiind peste nivelul înregistrat pentru întreg portofoliul de credite acordate companiilor nefinanciare (9,6 la sută comparativ cu 5,8 la sută la nivel agregat, septembrie 2021).

Soldurile aferente conturilor „servicii" și „venituri secundare", deși au înregistrat valori pozitive, s-au redus în primele nouă luni ale anului (soldul balanței comerciale cu servicii: -6 la sută, soldul veniturilor secundare: -32 la sută). Companiile exportatoare nete de servicii au avut performanțe financiare ușor mai reduse comparativ cu media economiei (rentabilitate a capitalurilor de 14,2 la sută, decembrie 2020), deși acestea au o eficiență crescută de utilizare a activelor, au o marjă operațională mult mai mică și un grad de îndatorare mai redus. Și aceste firme s-au confruntat cu dificultăți privind plata creditelor bancare, rata de neperformanță fiind peste media portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare (7,4 la sută, septembrie 2021).

Deteriorarea semnificativă a deficitului de cont curent, în condițiile menținerii unui nivel ridicat de incertitudine privind durata crizei medicale, este de natură a amplifica vulnerabilitățile macroeconomice și a reduce spațiul de manevră necesar politicilor economice. Un element de diminuare a acestui risc este gradul relativ mare de acoperire a deficitului cu elemente non-generatoare de datorie externă (0,6, septembrie 2021)[8]. Indicatorul s-a situat, însă, pe o pantă descendentă, valoarea reducându-se de la 0,62 în septembrie 2020, creșterea participațiilor de capital fiind mai temperată comparativ cu ritmul soldului contului curent. Accentuarea crizei medicale în România și reinstituirea restricțiilor necesare limitării răspândirii virusului SARS-CoV-2 sunt de natură a deteriora situația financiară a companiilor nefinanciare exportatoare. O posibilă măsură cu efect de reducere a riscurilor corelate cu deteriorarea echilibrului extern este orientarea cu prioritate a programelor de sprijinire a economiei către firmele cu aport semnificativ la crearea unui model sustenabil de creștere economică, inclusiv a celor exportatoare.

1.4.2. Fluxurile financiare și de capital

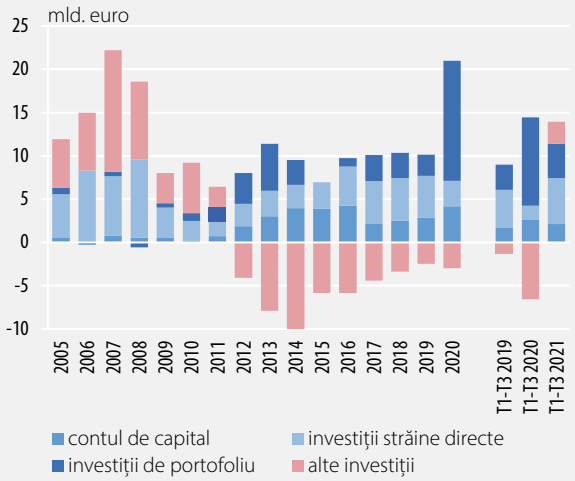
În primele nouă luni ale anului 2021, fluxurile financiare au fost într-o mai mare măsură orientate către cele de tipul investițiilor străine directe față de aceeași perioadă a anului anterior (50 la sută din fluxurile de capital și financiare, comparativ cu doar 22 la sută în primele trei trimestre ale anului 2020, Grafic 1.18), reducând astfel din presiunile determinate de deteriorarea deficitului de cont curent.

Astfel, fluxurile nete de investiții străine directe au înregistrat valori cu aproximativ 70 la sută mai mari față de aceași perioadă a anului anterior și s-au dublat față de valoarea înregistrată în primele nouă luni ale anului 2019, principalul factor fiind participațiile la capital sub forma profitului reinvestit (Grafic 1.19). Această evoluție

[8] Gradul de acoperire a deficitului de cont curent cu elemente non-generatoare de datorie externă a fost calculat ca raport între, pe de o parte, suma fluxurilor anuale aferente contului de capital, participațiilor la capital de tipul investițiilor străine directe și investițiilor de portofoliu de natura acțiunilor și, pe de altă parte, suma fluxurilor anuale aferente contului curent.

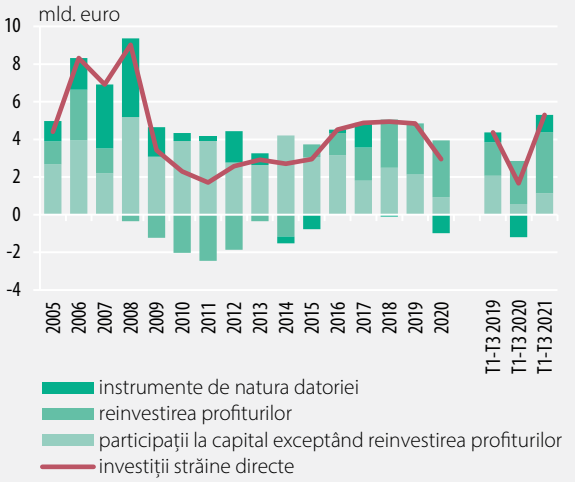
pozitivă s-ar putea tempera în viitorul apropiat, pentru că instituțiile de credit vor proceda la redistribuirea dividendelor amânate la plată în anii anteriori. Amânarea s-a datorat recomandării CNSM și BNR în acest sens pentru asigurarea capitalurilor proprii la un nivel adecvat pentru bănci, în vederea gestionării fără dificultăți semnificative a provocărilor generate de pandemie. Respectivele recomandări nu au mai fost reînnoite în luna octombrie 2021, în linie cu deciziile similare adoptate la nivelul UE, pe baza recomandărilor CERS și ABE.

Grafic 1.18. Fluxurile financiare și de capital



Sursa: BNR

Grafic 1.19. Investițiile străine directe



Sursa: BNR

Intrările de investiții de tipul datoriei[9] s-au reluat, de asemenea, România înregistrând în septembrie 2021 intrări nete de aproximativ 2,6 miliarde euro. Spre deosebire de acestea, investițiile de portofoliu s-au redus substanțial comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, la 3,9 miliarde euro față de 10 miliarde euro, pe fondul scăderii emisiunilor de titluri de stat pe piețele externe.

Datoria externă a continuat evoluția ascendentă începută în a doua jumătate a anului 2019 și accelerată după izbucnirea pandemiei. Astfel, în septembrie 2021, stocul de datorie a ajuns la 133,6 miliarde euro (+6,5 la sută față de sfârșitul anului 2020). În structură, componenta pe termen scurt s-a menținut la 27 la sută. De asemenea, gradul de acoperire a datoriei pe termen scurt (calculată la valoare reziduală) cu rezerve valutare a rămas relativ constant la 90,9 la sută (septembrie 2021) comparativ cu 90,3 la sută (decembrie 2020), superior valorii înregistrate înainte de pandemie (70,9 la sută în decembrie 2019).

9 Au fost considerate instrumentele de natura datoriei aferente investițiilor altele decât cele de tip investiții străine directe și investiții de portofoliu.

2. SECTORUL REAL

Evoluțiile financiare și economice la nivel agregat au fost mai bune decât cele așteptate, acest aspect fiind datorat capacității companiilor de a se adapta la noile condiții impuse de contextul pandemic și măsurilor de sprijin implementate de autoritățile naționale. Indicatorul de sănătate financiară la nivel agregat s-a menținut în afara zonei de risc în anul 2020, înregistrând doar o ușoară deteriorare comparativ cu anul 2019. Similar *Rapoartelor* anterioare, o pondere semnificativă a firmelor din economie au înregistrat pierderi, fenomenul fiind accentuat și de condițiile pandemice (respectiv 233 mii de firme, reprezentând circa 32 la sută din totalul companiilor active în economie în anul 2020). În continuare, segmentul firmelor cu pierderi manifestă o persistență ridicată a rezultatelor negative. Astfel, 32 la sută din firmele cu pierderi în anul 2020 au înregistrat pierderi în ultimii trei ani. Persistența pierderilor rămâne una dintre principalele cauze ale erodării capitalului și a nivelului ridicat de necesar de capitalizare și arată o disciplină scăzută la plată a sectorului și o eficiență scăzută a mecanismelor de închidere a firmelor neviabile.

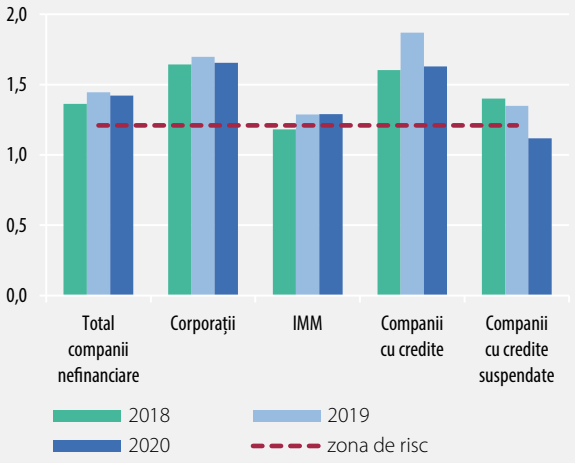
Relaxarea măsurilor de limitare a răspândirii bolii în trimestrele II și III ale anului 2021 și condițiile financiare favorabile din această perioadă au dinamizat activitatea de creditare a populației. Înrăutățirea situației epidemiologice pe plan intern, în condițiile unui grad redus de vaccinare a populației, evoluțiile macroeconomice marcate de deteriorări ale echilibrelor interne și externe, precum și înăsprirea condițiilor financiare ca urmare a ajustării conduitei politicii monetare pot conduce în perioada următoare la o creștere a riscului de credit aferent acestor credite. Un risc important la nivelul portofoliului de credit aferent populației este dat de impactul pandemiei asupra capacității de plată a populației. Debitorii care au solicitat amânarea ratelor de plată la credite au un risc de credit mai ridicat, o pondere mai mare dintre aceștia având un grad de îndatorare mai mare. Analiza matricei de tranziție și a ratelor de neperformanță arată o deteriorare a capacității de plată mai pronunțată în cazul acestor debitori, în special al celor cu credite de consum. Măsurile anticiclice ale politicii macroprudențiale de dinaintea crizei sanitare au contribuit la reducerea presiunilor dinspre creșterea gradului de îndatorare și au asigurat un spațiu de manevră mai amplu măsurilor necesare în contextul crizei actuale. Tot din perspectiva unei acțiuni anticiclice, începând cu 1 ianuarie 2022, BNR a decis implementarea unor niveluri reduse cu 10 puncte procentuale ale raportului dintre valoarea creditului și valoarea garanțiilor (indicatorul LTV) specifice pentru creditele acordate persoanelor fizice pentru achiziționarea altui imobil decât cel destinat a fi utilizat ca locuință. Această măsură este de natură să acționeze împotriva acumulării unor vulnerabilități pe un segment mai riscant al pieței imobliare, respectiv achiziționarea de imobile cu scop investițional.

2.1. Companii nefinanciare

2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

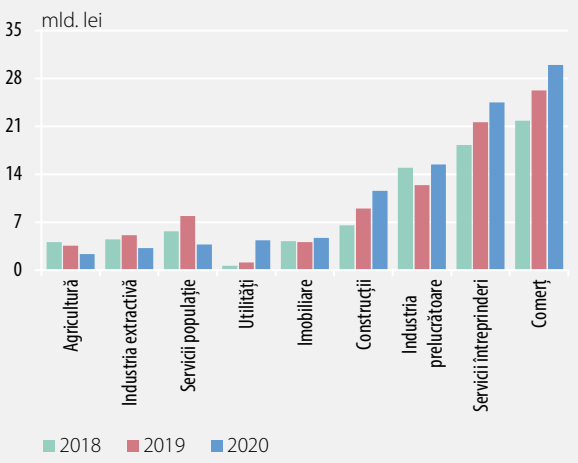
Evoluțiile financiare și economice la nivel agregat au fost mai bune decât cele așteptate, acest aspect fiind datorat capacității companiilor de a se adapta la noile condiții impuse de contextul pandemic, ponderii reduse a sectoarelor afectate semnificativ[10], dar și măsurilor de sprijin implementate de autoritățile naționale. Indicatorul de sănătate financiară[11] la nivel agregat s-a menținut în afara zonei de risc în anul 2020, înregistrând doar o ușoară deteriorare comparativ cu anul 2019 (Grafic 2.1). Analiza indicatorilor arată o reducere a eficienței de utilizare a activelor, aspect ce a fost compensat parțial prin scăderea gradului de îndatorare, menținerea profitabilității și îmbunătățirea lichidității. În structură, situația financiară a corporațiilor a fost superioară celei la nivel agregat, precum și celorlalte categorii considerate (IMM, companii cu credite). Indicatorul aferent IMM s-a menținut constant față de anul 2019, situându-se în afara zonei de risc pentru al doilea an consecutiv.

Grafic 2.1. Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare (Z-score)



Sursa: MF, calcule BNR

Grafic 2.2. Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MF, calcule BNR

Rezultatul net agregat aferent anului 2020 s-a situat în teritoriul pozitiv, înregistrând o valoare maximă istorică, de 99,9 miliarde lei, în creștere cu 9,7 la sută comparativ cu anul precedent. Este de remarcat faptul că, deși condițiile impuse de pandemia

[10] În anul 2020, sectorul serviciilor pentru populație (afectat direct de restricțiile pentru combaterea răspândirii noului coronavirus) deținea 3,3 la sută din activele totale la nivelul companiilor nefinanciare, angaja 7 la sută din totalul salariaților, generând 2,6 la sută din cifra de afaceri la nivelul economiei (față de 3,4 la sută în anul 2019) și 4,5 la sută din valoarea adăugată brută (față de 6,3 la sută în anul 2019).

[11] 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.

COVID-19 au fost restrictive, rezultatul net agregat s-a menținut pe un trend pozitiv, având totuși un ritm mai temperat față de anii anteriori. La acest rezultat au contribuit 419,5 mii de firme (cu 4,6 la sută mai mult față de anul anterior) care au obținut un rezultat financiar anual pozitiv și o valoare mediană a profitului net superioară față de anul 2019. La fel ca în perioadele anterioare, companiile private au generat cea mai importantă parte a rezultatului net agregat. Totuși, în anul 2020 și companiile de stat au contribuit substanțial, înregistrând un profit net agregat de 1,3 miliarde lei, aspect determinat, în cea mai mare parte, de îmbunătățirea profitabilității unor companii importante din sectorul energetic.

Analiza profitabilității la nivel sectorial arată anumite discrepanțe cauzate de condițiile pandemice care s-au manifestat anul trecut (Grafic 2.2). Astfel, sectoarele servicii pentru întreprinderi, comerț, construcții, imobiliar, industria prelucrătoare și utilități au înregistrat o majorare a profiturilor comparativ cu anul precedent. În schimb, restricțiile de mobilitate și scăderea cererii agregate au afectat puternic sectoarele aferente serviciilor către populație și industriei extractive, în timp ce producția agricolă a avut un an mai slab din cauza condițiilor meteorologice, fapt ce a influențat negativ profitabilitatea sectorului. La nivelul diviziunilor CAEN, cele mai afectate au fost: (i) 06 – Extracția petrolului brut și a gazelor naturale (diminuare a profiturilor cu 1,9 miliarde lei, respectiv -44 la sută față de anul 2019), (ii) 56 – Restaurante și alte activități de servicii de alimentație (diminuare a profiturilor cu 1,5 miliarde lei, respectiv -64 la sută față de anul 2019) și (iii) 55 – Hoteluri și alte facilități de cazare (diminuare a profiturilor cu 1,3 miliarde lei, respectiv -90 la sută față de anul 2019).

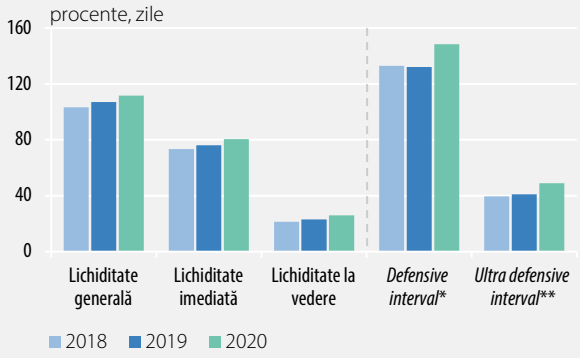
Similar *Rapoartelor* anterioare, se remarcă un număr însemnat al firmelor care au înregistrat pierderi, fenomenul fiind accentuat și de condițiile pandemice (respectiv 233 mii de firme, reprezentând circa 32 la sută din totalul companiilor active în economie în anul 2020). Cu toate că numărul și ponderea firmelor care au înregistrat pierderi sunt mai mari decât cele din 2019, rezultatul net agregat al acestora a fost de -35 miliarde lei (față de -36,7 miliarde lei în anul 2019). În continuare, segmentul firmelor cu pierderi manifestă o persistență ridicată a rezultatelor negative. Astfel, 32 la sută din firmele cu pierderi în anul 2020 au fost în această situație în ultimii trei ani. Mai mult, 6,7 la sută din companiile cu pierderi au avut astfel de rezultate în fiecare din ultimii opt ani. Persistența pierderilor rămâne una dintre principalele cauze ale erodării capitalului și a nivelului ridicat de necesar de capitalizare și arată o disciplină scăzută la plată a sectorului și o eficiență redusă a mecanismelor de închidere a firmelor neviabile.

Nivelul în creștere al profitabilității din ultimii ani obținut de companiile din economia reală s-a transpus în majorarea capitalurilor proprii (+9,8 la sută), care, împreună cu un ritm temperat de acumulare a datoriilor în anul 2020 (+3,8 la sută), au condus la contracția gradului de îndatorare (exprimat ca raportul între datorii și capital) până la 171,6 la sută (de la 181,4 la sută în anul 2019), Tabel 2.1. Este important ca profiturile înregistrate să se reflecte în continuare în situația capitalizării companiilor și să contribuie atât la dezvoltarea afacerilor, prin fructificarea oportunităților existente,

cât și la consolidarea poziției financiare a firmelor, prin întărirea capacității acestora de a face față unor evoluții economice nefavorabile, în condițiile în care gradul de incertitudine se menține la un nivel ridicat.

Așa cum a fost reflectat și în edițiile anterioare ale *Raportului*, distribuția gradului de îndatorare la nivel microeconomic este asimetrică, o proporție semnificativă din totalul companiilor nefinanciare (48 la sută) înregistrând o valoare a indicatorului care depășește pragul semnal de 2. Mai mult, dintre acestea, 77,8 la sută depășesc chiar pragul de 10, având, însă, o importanță în economie mai scăzută față de companiile cu un grad de îndatorare cuprins în intervalul 2-10. Activele companiilor cu un grad de îndatorare peste pragul semnal reprezintă 46 la sută din totalul companiilor nefinanciare. Totodată, acestea produc 38 la sută din valoarea adăugată brută la nivelul firmelor, angajează 46 la sută din totalul salariaților și dețin 56 la sută din expunerile sectorului bancar către companiile nefinanciare.

Grafic 2.3. Principalii indicatori de lichiditate a firmelor



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

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

Sursa: MF, calcule BNR

Indicatorii de lichiditate la nivel agregat s-au îmbunătățit în anul 2020, deși pandemia COVID-19 a avut un impact însemnat asupra economiei (Grafic 2.3). Lichiditatea generală a sectorului a atins nivelul de 111,6 la sută, cu 4,5 puncte procentuale mai ridicat față de anul 2019, în timp ce lichiditatea imediată (indicator care nu ia în considerare stocurile) a înregistrat valoarea de 80,6 la sută (față de 76,2 la sută în anul 2019). În același timp, capacitatea de acoperire a cheltuielilor operaționale zilnice din activele curente a crescut până la 211 zile, comparativ cu 190 de zile în anul 2019. Într-o abordare mai conservatoare, care ia în considerare o posibilitate și mai redusă de transformare în lichidități a creanțelor și a stocurilor, pe fondul condițiilor dificile impuse de pandemie, companiile dețin resurse pentru gestionarea cheltuielilor operaționale pentru o perioadă de 49 de zile, numai din utilizarea activelor cele mai lichide. La nivel sectorial, imaginea de ansamblu este similară, majoritatea sectoarelor înregistrând o îmbunătățire sau o menținere a lichidității generale și imediate, cu excepția sectorului serviciilor către populație și a comerțului. Mai mult, companiile și-au majorat și depunerile la bănci, gradul ridicat de incertitudine privind evoluția pandemiei și efectele asupra economiei determinând firmele să adopte un comportament prudent. Depozitele bancare ale companiilor s-au majorat în perioada martie 2020 – august 2021 cu 24,7 la sută, ajungând la valoarea de 159,1 miliarde lei (echivalentul a 4,2 la sută din PIB).

În cazul indicatorilor de lichiditate, 35,6 la sută din totalul firmelor (cu 1,2 puncte procentuale mai puțin față de anul anterior) se pot confrunta cu probleme de lichiditate, înregistrând o valoare a lichidității generale sub pragul semnal de 100 la sută. Companiile aflate în această situație au o importanță ridicată în economie, aflată în ușoară scădere față de anul precedent: (i) însumează 33 la sută din activele totale ale companiilor nefinanciare (aceeași valoare ca în anul anterior), (ii) generează

23 la sută din valoarea adăugată brută (față de 24,6 la sută în anul 2019), (iii) angajează 31,1 la sută din salariați (față de 32,5 la sută în anul anterior) și (iv) dețin 43,2 la sută din expunerile bancare către companiile nefinanciare (față de 46,2 la sută în anul 2019).

Companiile care au beneficiat de moratoriul public

De la momentul instituirii, un număr de 12,6 mii de companii au beneficiat de moratoriul public (OUG nr. 37/2020 și prelungit prin OUG nr. 227/2020). Dintre acestea, peste 99 la sută sunt reprezentate de IMM, iar majoritatea fac parte din sectorul serviciilor (51 la sută) și din comerț (24,6 la sută). Înaintea instaurării moratoriului, aceste companii dețineau credite totale în valoare de 23,9 miliarde lei (reprezentând 20,6 la sută din totalul expunerilor bancare către companiile nefinanciare) și înregistrau o rată a creditelor neperformante de 9 la sută (superioară ratei de neperformanță la nivel agregat, care se situa la 7,5 la sută). Situația expunerilor bancare a companiilor care au apelat la moratorii a suferit o înrăutățire, comparativ cu perioada inițială, rata de neperformanță aferentă acestor firme majorându-se până la 12,6 la sută (contrar tendinței de scădere constată la nivel agregat), pe fondul creșterii atât a întârzierilor la plată de peste 90 de zile, cât și al încadrării în improbabilitate de plată din partea instituțiilor de credit.

Comparativ cu *Raportul* anterior, utilizarea moratoriului a continuat trendul descrescător, sub 1 la sută din debitori beneficiind de această facilitate la august 2021, respectiv un număr de 630 de companii, pentru care valoarea creditelor suspendate la plată însumează 238 milioane lei (0,2 la sută din totalul expunerilor bancare către companiile nefinanciare).

Din punct de vedere al importanței în economie, la nivelul anului 2020, companiile care au apelat la moratorii dețineau 5 la sută din activele totale, generau 4,1 la sută din valoarea adăugată brută și angajau 5 la sută din totalul salariaților din cadrul sectorului companiilor nefinanciare.

Aceste firme au înregistrat o deteriorare semnificativă a situațiilor financiare în anul 2020, fiind cele mai afectate de criza sanitară, de restricțiile impuse și de diminuarea cererii. Deteriorarea a fost reflectată prin scăderea indicatorului de sănătate financiară a acestor companii până în zona de risc (Grafic 2.1). Evoluția nefavorabilă a indicatorului de sănătate a fost determinată de reducerea semnificativă a marjei EBIT și a rotației activelor, precum și de creșterea gradului de îndatorare (Tabel 2.1). Rentabilitatea capitalurilor pentru aceste companii a înregistrat un regres mult mai important decât cel la nivel agregat sau la nivelul companiilor fără credite suspendate (-7,5 puncte procentuale, față de -0,7 puncte procentuale și -0,6 puncte procentuale), în timp ce gradul de îndatorare s-a majorat, sensul fiind contrar față de cel înregistrat în cazul companiilor la nivel agregat și al celor fără credite suspendate. Aceste evoluții arată încă o dată necesitatea menținerii de către manageri a unei poziții financiare robuste a firmelor pe care le gestionează, construirea de rezerve în perioadele bune pentru a fi utilizate în cazul apariției unor evenimente nefavorabile. O bună capitalizare și lichiditate adecvată reprezintă elemente-cheie pentru menținerea robusteței poziției financiare.

Măsurile fiscale implementate în anul 2020 pentru susținerea companiilor nefinanciare (amânarea la plata taxelor, restituirile suplimentare de TVA și alte facilități fiscale) au însumat 21,7 miliarde lei (2,1 la sută din PIB), iar garanțiile acordate în cadrul programelor guvernamentale de sprijin pentru IMM au fost de 12,5 miliarde lei (1,2 la sută din PIB)[12]. Programele guvernamentale „IMM Invest", „IMM Leasing" și „Agro IMM Invest" au sporit nivelul creditării în rândul IMM, stocul împrumuturilor garantate prin aceste programe fiind de 20,1 miliarde lei, reprezentând 21,7 la sută din expunerile instituțiilor de credit către IMM la iunie 2021. Retragerea acestor măsuri în perioada următoare trebuie realizată de o manieră graduală și atent direcționată, astfel încât companiile viabile să rămână la niveluri adecvate ale lichidității și îndatorării, în condițiile exercitării unei presiuni cât mai reduse asupra bugetului de stat.

Tabel 2.1. Indicatori de sănătate financiară

	ROE			Marja EBIT			Efect de pârghie (active/capital)			Rotația activelor (cifra de afaceri/ active)			Gradul de îndatorare (datorii/capital)		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Companii cu credite suspendate	21	17	10	8	7	4	290	279	288	91	87	71	190	178	188
Companii fără credite suspendate	16	15	15	6	5	6	249	245	243	108	111	103	149	145	143
Total companii	19	19	18	7	7	8	296	281	272	92	94	87	196	181	172

Notă: Cifrele sunt exprimate în procente.

Sursa: MF, calcule BNR

În vederea reducerii impactului negativ al pandemiei asupra activității, companiile nefinanciare au continuat să aplice unele măsuri extraordinare și în prima parte a anului 2021[13]. Cele mai multe dintre acestea au apelat la reducerea parțială a activității (25 la sută) sau la suspendarea temporară a activității (21 la sută), însă într-o proporție mai redusă față de anul precedent. O măsură care a devenit mai utilizată comparativ cu anul 2020 este cea de diversificare a activităților sau de întreprindere de noi activități, ceea ce denotă o îmbunătățire a capacității de inovare și adaptare din partea companiilor. Mai puțin preferate de către companii au rămas măsurile de concediere a salariaților, scăderea salariilor sau apelarea la procedura de insolvență sau de reorganizare judiciară. Corporațiile au utilizat în continuare măsura de telemuncă în procent semnificativ (52 la sută din total), în timp ce doar 6 la sută dintre IMM au avut capacitatea și posibilitatea de a utiliza o astfel de măsură.

12 Ministerul Finanțelor, *Raport privind execuția bugetară finală pe anul 2020.*

13 BNR, *Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, iunie 2021.

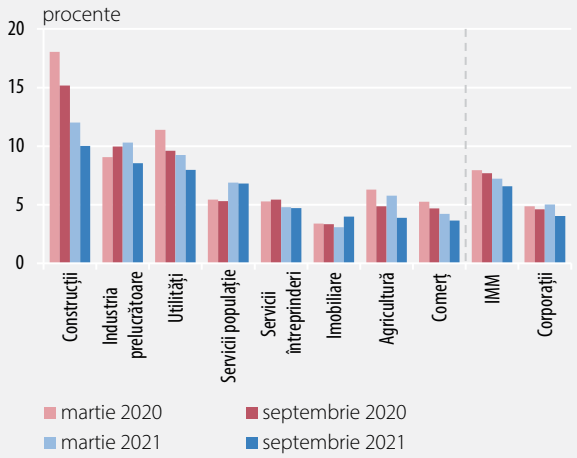
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

Rata creditelor neperformante și-a continuat tendința de scădere începută în a doua jumătate a anului precedent și a ajuns la 5,8 la sută la finalul lunii septembrie 2021, o reducere de 0,8 puncte procentuale față de cea mai recentă ediție a *Raportului*. În aceeași perioadă, segmentul corporațiilor a înregistrat o rată a creditelor neperformante de 4,1 la sută, fiind cu 1 punct procentual mai redusă față de ultima ediție a *Raportului* și cu 0,6 puncte procentuale mai scăzută față de perioada similară a anului trecut (Grafic 2.4). Totodată, rata creditelor neperformante în cazul IMM a continuat să se situeze la un nivel superior celei pentru segmentul corporațiilor, ajungând la 6,6 la sută la finalul lunii sepembrie 2021, cu 0,6 puncte procentuale mai puțin față de T1 2021 și fiind la niveluri simțitor mai reduse decât cele din prepandemie (8,2 la sută la finalul anului 2019). Pe termen scurt, riscul de credit pe acest segment este așteptat să fie în continuare supus vulnerabilităților structurale de la nivelul sectorului, dar și incertitudinilor asociate evoluției pandemiei COVID-19 la nivel național.

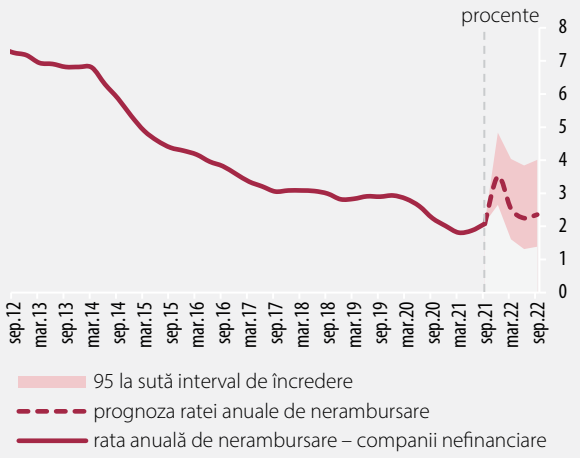
Din perspectivă sectorială, cele mai ridicate rate ale creditelor neperformante la finalul T2 2021 se înregistrează la nivelul: (i) construcțiilor (10, la sută), (ii) industriei prelucrătoare (8,5 la sută) și (iii) utilităților (8 la sută). Față de perioada similară a anului 2020, atunci când restricțiile împotriva răspândirii coronavirusului au avut cele mai puternice efecte asupra activităților economice, serviciile prestate populației și cele imobiliare sunt singurele care au înregistrat o majorare a ratei creditelor neperformante, de la 5,3 la sută la 6,8 la sută și, respectiv, de la 3,3 la sută la 4 la sută.

Grafic 2.4. Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate și dimensiunea companiilor



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Grafic 2.5. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

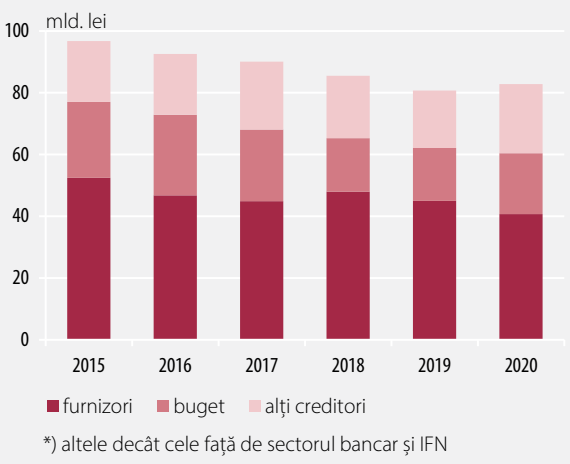
Complementar evoluțiilor microeconomice, dinamica generală așteptată a condițiilor macroeconomice și financiare din 2021 indică o majorare a riscului de credit la nivel agregat pentru companiile nefinanciare, această evoluție fiind așteptată să se tempereze către finalul primului semestru al anului viitor. Prognoza probabilității de

nerambursare pentru perioada septembrie 2021 – septembrie 2022 arată o valoare medie de 2,7 la sută, în scădere față de ultima ediție a *Raportului*. Cu toate acestea, având în vedere evoluția recentă a situației epidemiologice, cât și ritmul lent al campaniei de vaccinare, persistă un grad ridicat de incertitudine asupra prognozelor macroeconomice. Din punct de vedere sectorial, cele mai ridicate valori sunt înregistrate în sectoarele construcții, agricultură și utilități, iar cele mai scăzute valori sunt consemnate în cazul industriei prelucrătoare.

Disciplina la plată în economie

Disciplina financiară laxă a companiilor rămâne o vulnerabilitate structurală importantă a companiilor nefinanciare din România. Efectele economice negative ale pandemiei COVID-19 au accentuat într-o anumită măsură această vulnerabilitate, având în vedere perioadele de întrerupere totală sau parțială a activităților economice, precum și restricțiile de mobilitate care au afectat cererea în cazul unor sectoare precum industria extractivă sau serviciile pentru populație.

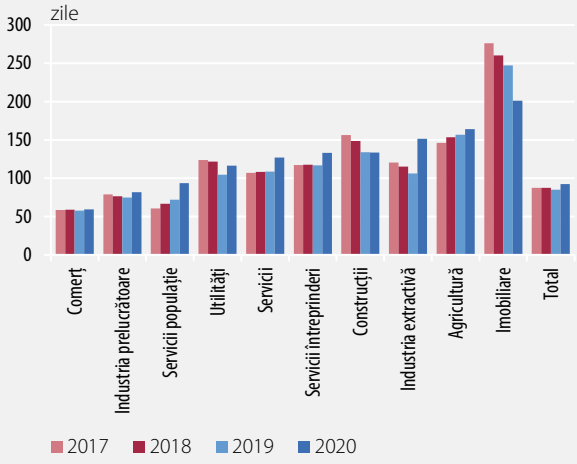
Grafic 2.6. Evoluția restanțelor* la plată în economie în funcție de creditor



*) altele decât cele față de sectorul bancar și IFN

Sursa: MF, calcule BNR

Grafic 2.7. Termenul de recuperare a creanțelor în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MF, calcule BNR

Restanțele la nivel agregat către partenerii nebancari s-au majorat cu 2,5 la sută (2 miliarde lei), ajungând la 82,8 miliarde lei la finalul anului 2020 (Grafic 2.6). În structură, evoluțiile au fost diverse, sumele cu întârziere la plată diminuându-se considerabil în categoria arieratelor față de furnizori (-4,3 miliarde lei), continuând trendul din ultimii ani, în timp ce în categoria arieratelor față de bugetul de stat sumele au crescut cu 2,7 miliarde lei. De asemenea, și restanțele către alți creditori au înregistrat o majorare semnificativă de 3,7 miliarde lei, dar acest lucru reprezintă însă un caz o izolat (o singură companie de stat a înregistrat o creștere importantă a acestui tip de restanțe). Creditul comercial deține, în continuare, dintre sursele de finanțare din exteriorul companiilor, cea mai ridicată pondere în pasivul firmelor (17,9 la sută în anul 2020), în timp ce rata de neplată a datoriilor comerciale[14] s-a diminuat (la 13,5 la sută în anul 2020, față de 15,2 la sută în 2019).

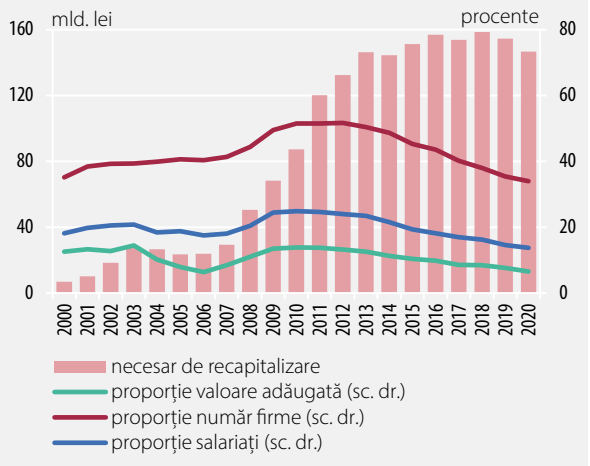
[14] Rata de neplată a fost calculată ca raport între valoarea restanțelor către furnizori și nivelul total al datoriilor comerciale.

În anul 2020, termenul de recuperare a creanțelor la nivel agregat a înregistrat o creștere de 8,5 la sută, până la 92 de zile (față de 85 de zile în 2019), pe fondul dificultăților create de pandemia COVID-19 (Grafic 2.7). Tendința generală de creștere a termenului de recuperare s-a menținut și din perspectivă sectorială, cu excepția domeniului imobiliar, unde termenul de recuperare a creanțelor a înregistrat o diminuare față de anul 2019. Având în vedere nivelul ratei de neplată a datoriilor comerciale și al termenului de recuperare a creanțelor, relațiile comerciale dintre companiile nefinanciare au un spațiu larg de ameliorare, aspect care ar accelera fluxurile monetare din economie.

A doua componentă a disciplinei la plată, respectiv numărul semnificativ de companii cu situații atipice, mai ales al celor subcapitalizate, reprezintă, în continuare, o vulnerabilitate importantă la nivelul economiei. În ultimul an, acest fenomen a urmat o tendință de ușoară de creștere. Astfel, la finalul anului 2020, în economie s-au regăsit 248,7 mii de firme cu valori ale capitalurilor proprii sub limita reglementată (reprezentând 34 la sută din numărul total al companiilor nefinanciare), în creștere cu 1,9 la sută față de anul 2019, din care 241,5 mii aveau capitaluri proprii negative. Acestea generau 6,5 la sută din valoarea adăugată brută la nivelul economiei, angajau 13,7 la sută din totalul salariaților și dețineau 11 la sută din portofoliul creditelor acordate companiilor nefinanciare de către instituțiile de credit și 29 la sută din expunerile neperformante.

Necesarul de capitalizare pentru ca aceste companii să ajungă la nivelul reglementat este, în continuare, semnificativ, deși se observă o tendință de reducere pe parcursul ultimilor doi ani (146,7 miliarde lei, în scădere cu 5,1 la sută față de anul 2019, Grafic 2.8).

Grafic 2.8. Evoluția necesarului de recapitalizare și importanța în economie a companiilor subcapitalizate



Sursa: MF, calcule BNR

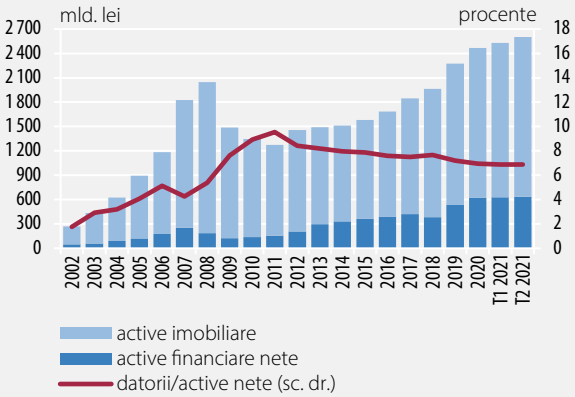
Din punct de vedere al dimensiunii, firmele care fac parte din categoria microîntreprinderilor cumulează 72 la sută din necesarul de capitalizare. Din perspectivă sectorială, companiile din sectoarele servicii și imobiliare înregistrează cel mai ridicat necesar de capitalizare, ajungând împreună la 56,1 miliarde lei (38 la sută din total). Procesul de recapitalizare a firmelor reprezintă o oportunitate care ar sprijini atât dezvoltarea economiei, creșterea gradului de intermediere financiară, cât și ameliorarea riscurilor existente la nivelul sectorului. În ipoteza acoperirii, pentru companiile subcapitalizate cu cifră de afaceri pozitivă și pentru care nu a fost declanșată procedura de faliment, a necesarului de recapitalizare în proporție de 50/100 la sută (ceea ce la nivel agregat ar însemna o acoperire a necesarului de recapitalizare de 28/57 la sută), creșterea economică ar fi mai ridicată cu 3-4 puncte procentuale în următorii trei ani, în funcție de gradul de recapitalizare, majoritatea efectelor manifestându-se la nivelul PIB potențial.

Incidentele majore cu instrumente de plată au continuat să înregistreze evoluții favorabile în primele nouă luni ale anului 2021. Numărul de firme care a generat incidente majore la plată în perioada ianuarie-septembrie 2021 a scăzut comparativ cu perioada similară a anului trecut. Astfel, în această perioadă, un număr de 3,7 mii de firme (-32,8 la sută față de perioada similară a anului anterior) au generat o valoare a incidentelor de 0,5 miliarde lei (-46,5 la sută față de aceeași perioadă a anului 2020). Pe de altă parte, fenomenul insolvenței nu a semnalat evoluții îngrijorătoare în primele nouă luni ale anului 2021. În perioada ianuarie-septembrie 2021, numărul companiilor nou-intrate în insolvență a fost de 5 894, menținându-se aproximativ constant față de perioada corespunzătoare a anului precedent. Cu toate acestea, riscul de majorare importantă a numărului insolvențelor rămâne ridicat, similar situației din numeroase țări ale UE, dar mai redus față de fazele incipiente ale pandemiei. Incertitudinile legate de evoluția pandemiei și a crizei energetice și politice, consecințele creșterii costului finanțării și ale retragerii sprijinului actual guvernamental etc. reprezintă elemente care ar putea conduce la schimbarea evoluției benigne din prezent în ceea ce privește fenomenul insolvenței.

2.2. Populația

Populația și-a consolidat activele în perioada parcursă de la *Raportul* anterior, atât activele imobilizate, cât și cele financiare înregistrând evoluții pozitive (4 la sută, respectiv 1 la sută, martie-iunie 2021, Grafic 2.9). Economisirea a continuat, dar într-un ritm mai redus comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut. Depozitele populației au crescut cu 3,2 la sută în perioada martie-septembrie 2021, comparativ cu 5,7 la sută în anul anterior. Perspectivele economice marcate de un grad ridicat de incertitudine în condițiile prelungirii crizei medicale au accentuat motivele precauționare ale comportamentului de economisire, populația preferând depozitele la vedere în detrimentrul celor la termen. Astfel, depozitele la vedere au urcat în structură la 60 la sută în septembrie 2021, de la 53 la sută în martie 2021.

Grafic 2.9. Avuția netă a populației

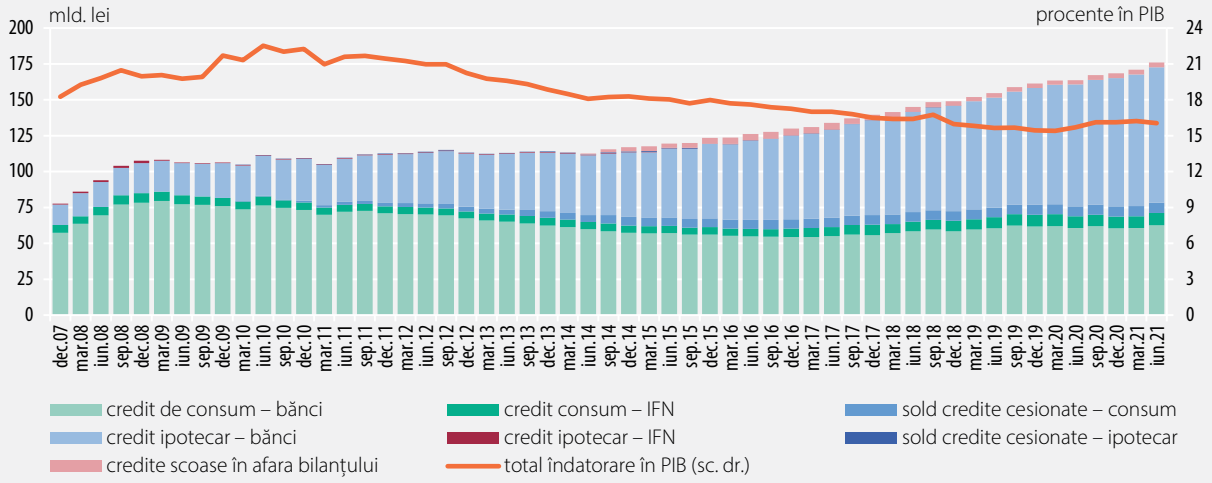


Notă: În cadrul activelor imobiliare au fost incluse doar imobilele. Activele financiare nete reprezintă diferența dintre activele financiare și pasivele financiare.

Sursa: BNR, INS, ASF, calcule BNR

Îndatorarea totală a populației a continuat tendința ascendentă, într-un ritm ușor mai alert comparativ cu perioada precedentă, fiind susținută de dinamizarea activității de creditare a băncilor. Astfel, îndatorarea s-a majorat cu 3 la sută în perioada parcursă de la *Raportul* anterior (martie-iunie 2021), la 177,5 miliarde lei, principalul factor fiind creditul bancar (+3 la sută). Creditarea IFN a înregistrat, de asemenea, o revigorare (+4 la sută), dar volumul creditelor de la aceste instituții continuă să reprezinte o pondere redusă în totalul îndatorării populației (sub 5 la sută). Aceste evoluții au fost similare celor economice, indicatorul raportat la produsul intern brut menținându-se la nivelul observat anterior (16,1 la sută din PIB, Grafic 2.10).

Grafic 2.10. Datoria totală a populației



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Relaxarea măsurilor de limitare a răspândirii coronavirusului în trimestrul al doilea și al treilea din 2021 și condițiile financiare favorabile din această perioadă au dinamizat activitatea de creditare a populației, în pofida incertitudinii ridicate privind veniturile viitoare și a apariției variantei Delta a virusului. Ratele dobânzilor la creditele populației s-au redus în perioada analizată, iar indicele de referință pentru creditele consumatorilor a continuat evoluția descendentă (1,08 la sută în trimestrul II comparativ cu 1,25 în trimestrul I al acestui an).

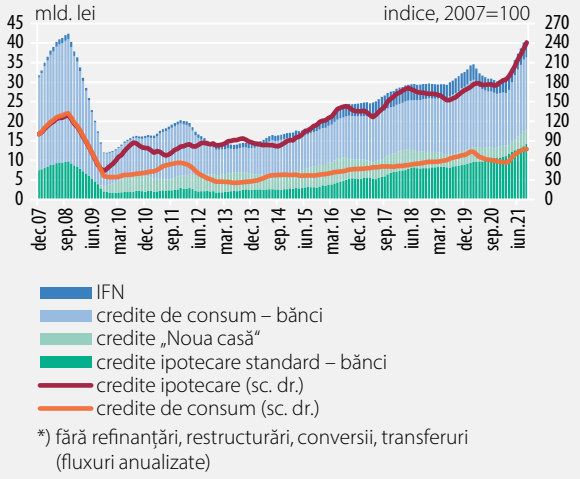
Creșterea creditării în această perioadă a fost una substanțială (6,6 la sută, martie-septembrie 2021, 9,2 la sută în termeni anuali), volumul creditului nou fiind superior celui înregistrat înainte de pandemie (+14 la sută față de anul 2019) și chiar celui observat înaintea crizei financiare din anul 2008 (cu 18 la sută comparativ cu anul 2007). Interesul pentru creditele ipotecare s-a menținut, împrumuturile pentru cumpărarea unei locuințe reprezentând aproximativ jumătate din fluxul de credite. Creditul de consum a crescut, de asemenea, dar într-un ritm ușor mai redus comparativ cu cel ipotecar (5,4 la sută, comparativ cu 6,9 la sută, martie-septembrie 2021), volumul creditului nou fiind, de asemenea, superior celui prepandemic (cu 5 la sută mai mare față de anul 2019), dar sub nivelul observat în anul 2007 (77 la sută, Grafic 2.11).

Înrăutățirea situației epidemiologice pe plan intern, în condițiile unui grad redus al vaccinării populației, evoluțiile macroeconomice marcate de deteriorări ale echilibrelor interne și externe, precum și înăsprirea condițiilor financiare ca urmare a ajustării conduitei politicii monetare (majorarea ratei dobânzii de politică monetară de la 1,25 la sută la 1,50 la sută în octombrie 2021 și la 1,75 la sută în noiembrie 2021) pot determina în perioada următoare o creștere a riscului de credit.

Evoluția ratei de neperformanță nu indică pentru moment o deteriorare importantă a portofoliului de credite acordate populației. Rata creditelor neperformante a fost de 3,3 la sută în luna septembrie 2021 (-0,2 puncte procentuale față de martie 2021, Grafic 2.12), toate categoriile de împrumuturi înregistrând scăderi. Creditul de consum

garantat continuă să prezinte cea mai mare rată de neperformanță (11,9 la sută, septembrie 2021), dar acesta are o pondere modestă și în scădere în stocul de credite (6 la sută, -1 punct procentual față de martie 2021). Cu toate acestea, dinamica ratei inflației care diminuează din venitul disponibil real al populației, incertitudinile legate de evoluțiile economice viitoare în contextul pandemiei și măsurile necesare pentru reducerea vulnerabilităților la nivelul echilibrelor macroeconomice (în special privind deficitele gemene) ar putea schimba tendința preconizată privind rata creditelor neperformante acordate populației.

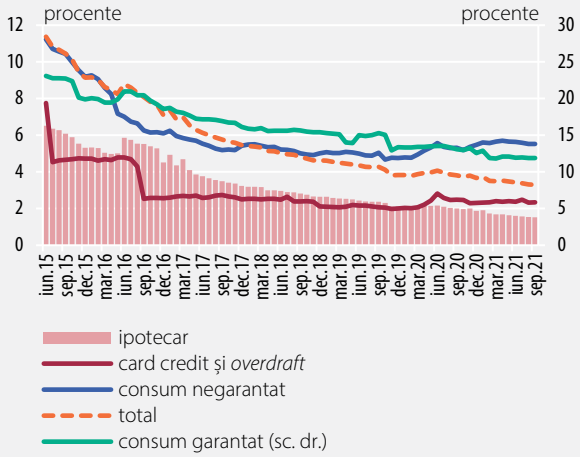
Grafic 2.11. Creditul nou*



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

Sursa: BNR

Grafic 2.12. Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului



Sursa: BNR

Măsurile macroprudențiale implementate înainte de izbucnirea pandemiei au contribuit la asigurarea unui nivel de prudențialitate mai mare la nivelul portofoliului populației, atât în ceea ce privește gradul de îndatorare, cât și expunerea la riscul valutar. Gradul de îndatorare a continuat evoluția descendentă și pe parcursul pandemiei, valoarea mediană reducându-se cu 1,6 puncte procentuale, la 38,2 la sută (septembrie 2021). Dinamica negativă a fost mai pronunțată în cazul creditelor ipotecare (-3,4 puncte procentuale, la 40,8 la sută, septembrie 2021). De asemenea, creditul în valută a continuat să se reducă, ponderea acestuia fiind mai mică de 1 la sută în fluxul total de credite, respectiv de 1 la sută în fluxul de credite ipotecare. În prezent, acesta însumează 18 la sută din total, respectiv 20 la sută în cazul creditelor pentru achiziția unei locuințe.

Spre deosebire de riscul valutar, cel privind rata dobânzii reprezintă o preocupare importantă. Creditele ipotecare, datorită valorii mari și structurii plăților (anuități constante), sunt mai afectate de o modificare a ratei dobânzii. Mai mult, o pondere semnificativă a fluxului de credite ipotecare (73 la sută din creditele noi acordate în perioada iulie 2020 – septembrie 2021) sunt expuse creșterilor de rata dobânzii, fiind acordate cu o rată a dobânzii fixă pe o perioadă mai mică sau cel mult egală cu 1 an. O pondere mult mai redusă din creditele ipotecare noi sunt expuse unor posibile majorări ale ratei dobânzii pe termen mediu (14 la sută dintre credite au rata dobânzii fixă pe o perioadă între 1 an și 10 ani). Instituțiile de credit trebuie să

se asigure că debitorii care accesează astfel de produse pot gestiona o creștere mai mare a ratelor lunare de plată în momentul în care se încheie perioada cu rată fixă de dobândă. În cazul creditelor de consum, acest risc este mult mai redus, doar 20 la sută din fluxul de credite fiind acordate cu o rată a dobânzii fixă pentru o perioadă de cel mult 1 an.

Un alt risc care poate afecta portofoliul de credite aferente populației este dat de impactul pandemiei asupra capacității de plată a debitorilor. Facilitatea de suspendare a ratelor de plată la credite, acordată în baza OUG nr. 37/2020, este folosită în prezent în cazul a mai puțin de 0,1 la sută din portofoliul de credite (septembrie 2021), dar, per ansamblu, ponderea creditelor care au beneficiat de această facilitate este, însă, importantă (10 la sută, mai 2020). Un mecanism important pentru asigurarea bunei funcționări a pieței creditului, în special în perioada ulterioară moratoriilor publice, este și cel asigurat de Centrul de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (Caseta 1).

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

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

CSALB își adaptează în permanență *website*-ul pentru a veni în sprijinul unei facile informări a consumatorilor. Astfel, au fost create pagini noi cu acces mai rapid la redactarea unei cereri de declanșare a procedurii de conciliere, precum și la recomandările conciliatorilor și celor ale reprezentanților CSALB privind procedura de negociere cu banca/IFN. Totodată, *website*-ul are un *chat* activ în care consumatorii pot intra în dialog cu un operator din *call-center* pentru a clarifica detalii suplimentare. Nu în ultimul rând, canalele de *social-media* ale CSALB (Facebook, Linkedin, Youtube, Instagram) sunt permanent în contact cu consumatorii și sunt *updatate* periodic cu informații relevante pentru publicul-țintă.

În anul 2021 CSALB a desfășurat o campanie de comunicare integrată, care a inclus toate canalele media și a înregistrat peste 2 000 de apariții în presa națională și locală, dintre care 46 la sută au fost pozitive, iar 48 la sută au fost neutre, potrivit raportului de monitorizare realizat de Agenția MediaTrust. Date fiind restricțiile impuse de pandemia COVID-19, CSALB a derulat în 2021 proiectul „Caravana negocierii *online*", în care potențialul de expunere a publicului la mesajele comunicate, calculat în funcție de audiențele măsurate, a fost de 46,4 milioane de persoane (o persoană poate fi expusă aceluiași mesaj de mai multe ori, din mai multe medii de comunicare).

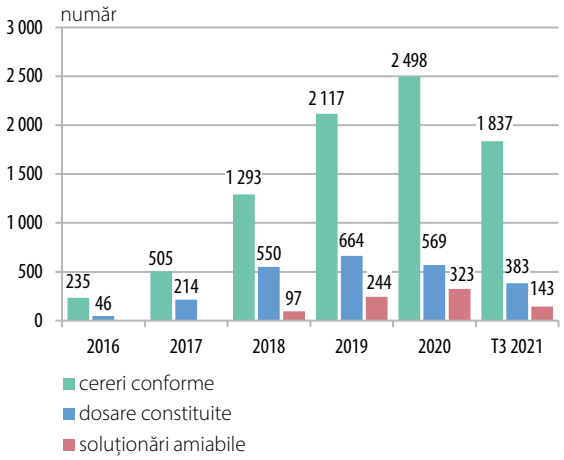
Caravana *online* a CSALB a inclus o serie de 15 interviuri cu reprezentanții din top managementul celor mai active șase bănci comerciale în relația cu CSALB, precum și cu reprezentanții ARB și CSALB.

Materialele video, însoțite de comunicate de presă, au fost transmise către presă și consumatorii din 11 județe ale țării. Totodată, CSALB a încheiat parteneriate media cu 42 de publicații locale, cu două televiziuni naționale (TVR 1 și Național TV), cu șase publicații financiare naționale (*Bursa, Banking News, Bancherul, Finzoom, Financial Intelligence, Spotmedia*) și cu o publicație generalistă (*Libertatea*). În plus, CSALB a derulat campanii de comunicare în mediul *online* (Facebook, Youtube, Linkedin) pe parcursul a 28 de săptămâni.

Proiectele CSALB în sprijinul educației financiare a consumatorilor au inclus parteneriate cu Biroul de Credit, ARB, Finzoom.ro, Bancherul, Juridice.ro, Piața Financiară sau cu unele IFN.

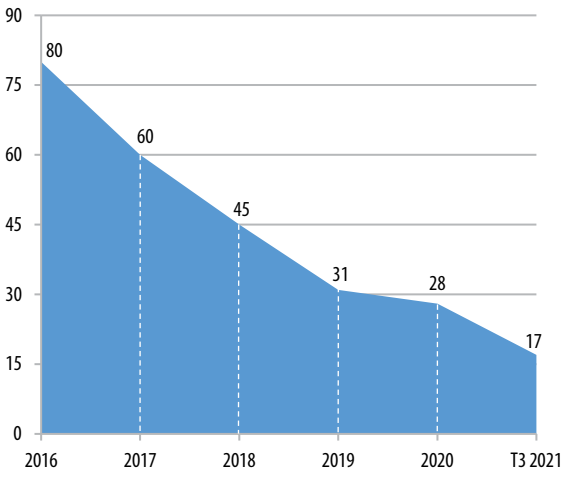
Caravanele CSALB în cele mai mari opt orașe ale țării (desfășurate înainte de pandemie), întâlnirile cu jurnaliștii, consumatorii, reprezentanții băncilor comerciale și ai mediului academic, conferințele și seminariile organizate sau la care reprezentanții CSALB au participat în calitate de *speakeri*,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

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



Sursa: CSALB

Grafic B. Procent clasare cereri (bănci)



Sursa: CSALB

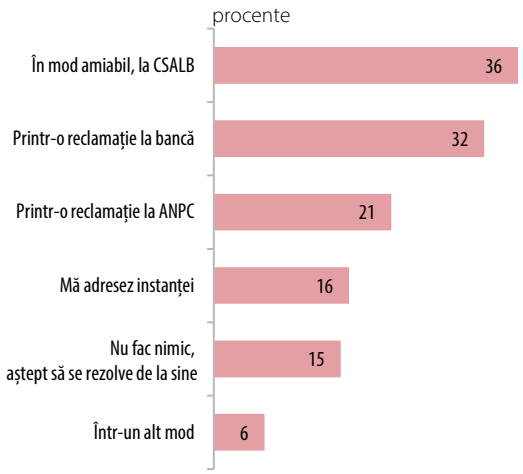
Din data de 1 martie 2016, când CSALB a devenit operațional, și până la finalul T3 2021, la nivelul acestuia au fost gestionate 2 426 de negocieri între consumatori și bănci/IFN, dintre care 1 857 s-au încheiat cu acordul părților. În total, beneficiile rezultate din negocierile purtate de consumatori cu băncile (în perioada precizată) reprezintă echivalentul a aproximativ 5,25 milioane euro. Acestea sunt câteva

dintre argumentele care au dus la o evoluție constantă a numărului de cereri adresate de consumatori CSALB și, corelativ, la scăderea numărului de reclamații în domeniul financiar-bancar adresate ANPC, contribuind și la reducerea continuă a numărului de procese în instanțele de judecată.

O altă constantă avută în vedere este reducerea continuă a numărului/procentului de cereri clasate ca urmare a refuzului băncilor/IFN de a intra în procedurile de negociere. Astfel, până la finalul anului 2021, ținta urmărită a fost ca numărul cererilor clasate din motive nejustificate să nu depășească 20 la sută dintre cererile adresate de către consumatori comercianților din sistemul financiar-bancar. În esență, se urmărește scăderea continuă a acestui indicator de performanță la un nivel de sub 10 la sută. La finalul T3 2021, media cererilor clasate fără un motiv justificat la nivelul sistemului bancar era de 17 la sută din totalul cererilor primite de CSALB. Există și bănci care stau mai bine la acest capitol față de medie, înregistrând un procent de clasare chiar mai mic de 10. În cazul IFN, peste 80 la sută dintre cereri sunt clasate nejustificat, în condițiile în care peste 90 la sută dintre aceste cereri au ca obiect radierea înregistrărilor din Biroul de Credit.

Un obiectiv major urmărit este ca, în timp, CSALB să devină prima opțiune pentru consumatorii care întâmpină probleme în relația cu băncile sau cu IFN. În urma unui studiu de piață independent, doar 18 la sută dintre intervievați au răspuns că au probleme în relația cu băncile, 82 la sută afirmând că nu întâmpină neînțelegeri. Pentru cei care au nemulțumiri, rezolvarea amiabilă prin intermediul CSALB este prima alternativă la care ar apela.

Grafic C. Cum vă gândiți să rezolvați problemele cu banca/IFN?



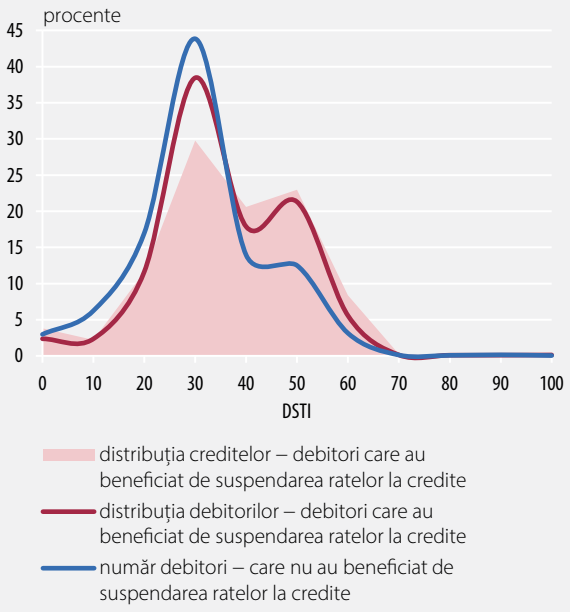
Sursa: CSALB

Cei mai dispuși la negociere sunt consumatorii din regiunea Sud-Vest Oltenia (59 la sută ar alege calea amiabilă), urmați de cei din București-Ilfov (45 la sută ar alege în primul rând serviciile CSALB). Studiul a fost realizat în luna septembrie 2021, fiind aplicat pe 504 respondenți și a permis variante multiple de răspuns.

Prin activitatea Centrului SAL Bancar este încurajată deschiderea consumatorilor față de formarea unei relații cu banca bazată 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.

Debitorii care au solicitat amânarea ratelor la plată au un risc de credit mai ridicat.

Grafic 2.13. Distribuția debitorilor și a creditelor după gradul de îndatorare a debitorilor (DSTI) – septembrie 2021

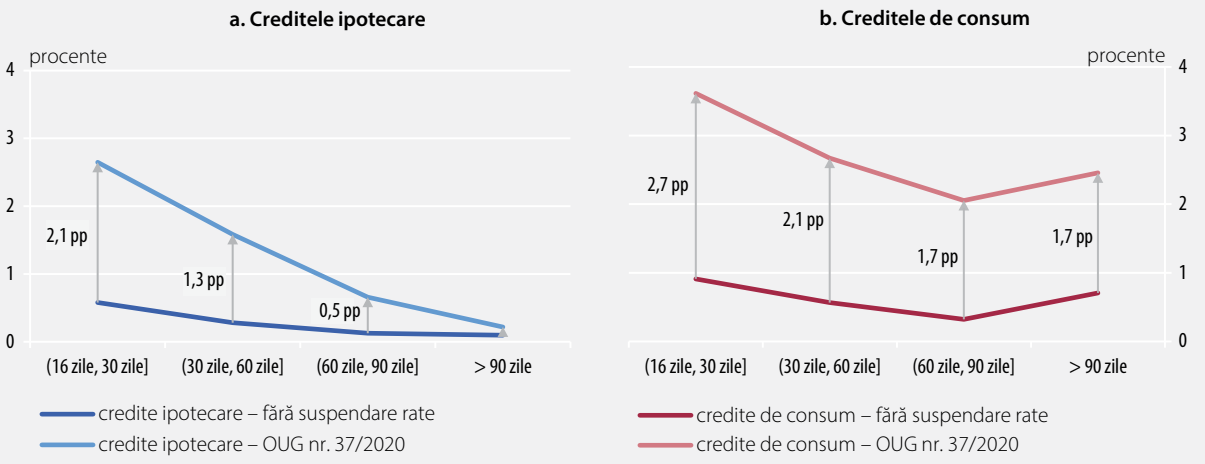


Sursa: BNR, calcule BNR

Ponderea debitorilor cu un grad de îndatorare între 40 la sută și 60 la sută este mult mai mare față de restul debitorilor (39 la sută comparativ cu 26 la sută), aceștia deținând 44 la sută din creditele incluse în programul de suspendare a ratelor de plată (Grafic 2.13).

Analiza matricei de tranziție arată o deteriorare a capacității de plată mai pronunțată în cazul debitorilor care au apelat la facilitatea stabilită prin OUG nr. 37/2020. Astfel, în cazul întârzierilor la plată de până la 30 de zile, ponderile sunt cu peste 2 puncte procentuale mai mari, în timp ce cele pentru întârzieri între 30 de zile și 60 de zile sunt cu 2,1 puncte procentuale (credite de consum), respectiv 1,3 puncte procentuale (credite ipotecare) mai mari. În cazul întârzierilor la plată de peste 60 de zile, diferențe notabile sunt pentru creditele de consum, ponderile fiind mai mari cu 1,7 puncte procentuale (Grafic 2.14).

Grafic 2.14. Ponderea debitorilor cu o înrăutățire a capacității de plată a ratelor* pentru:

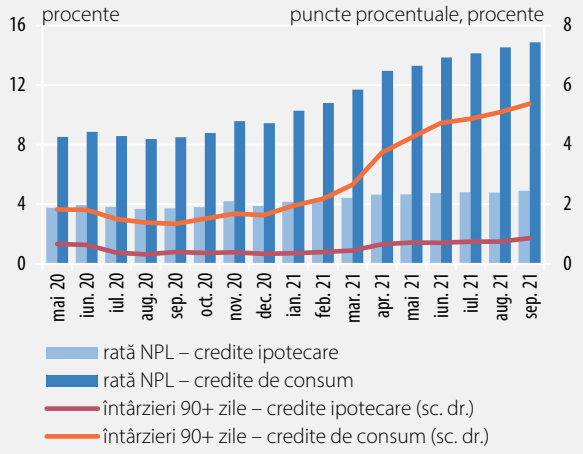


*) sunt considerați acei debitori care au acumulat un număr mai mare de zile de întârziere la plată în august 2021 comparativ cu mai 2020

Sursa: BNR, calcule BNR

Rata creditelor neperformante pentru această categorie de debitori este superioară celei înregistrate de debitorii care nu au avut rate suspendate la plată conform OUG nr. 37/2020. Evoluțiile sunt, însă, diferite în funcție de tipul împrumutului. În cazul creditelor ipotecare, rata NPL este de 4,9 la sută (cu 3,7 puncte procentuale mai mare față de creditele ipotecare fără rate suspendate la plată, septembrie 2021), dar contribuția creditelor cu întârzieri mai mari de 90 de zile este de doar 0,9 puncte procentuale (restul fiind constituit de încadrarea de către bănci a creditelor în improbabilitate la plată). În cazul creditelor de consum, rata NPL este de 14,9 la sută

Grafic 2.15. Rata de neperformanță pentru debitorii care au beneficiat de suspendarea ratelor (OUG nr. 37/2020)



Sursa: BNR, calcule BNR

(cu 9,8 puncte procentuale mai mult față de cele fără suspendarea ratelor). În acest caz, se constată o deteriorare mai rapidă a capacității de plată. Contribuția creditelor cu întârzieri de peste 90 de zile este de 5 puncte procentuale și a crescut puternic în ultimele luni (+2,7 puncte procentuale comparativ cu martie 2021), volumul creditelor cu restanțe mai mari de 90 de zile majorându-se cu peste 90 la sută față de valoarea observată în martie 2021 (Grafic 2.15).

Condițiile specifice ale acestor credite impun o monitorizare atentă a acestor debitori pentru identificarea din timp a soluțiilor necesare în vederea limitării pierderilor pentru economie. Măsurile anticiclice ale politicii macroprudențiale implementate înaintea crizei sanitare au contribuit la reducerea presiunilor dinspre creșterea gradului de îndatorare și au asigurat un spațiu de manevră mai amplu măsurilor necesare în contextul crizei actuale.

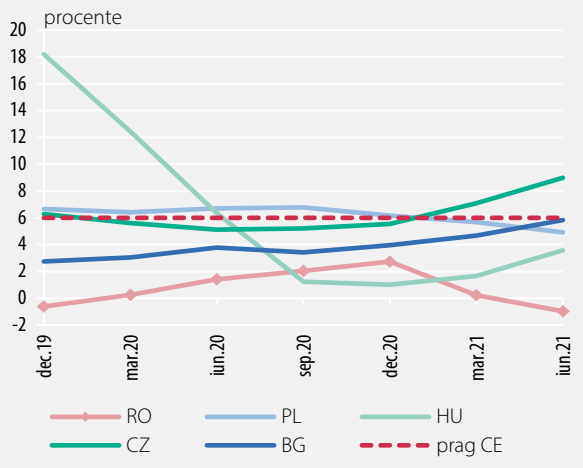
2.3. Sectorul imobiliar

2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

De la data *Raportului* anterior, piața imobiliară a fost marcată de evoluții divergente pe cele două subcomponente ale sale: în timp ce piața rezidențială a consemnat o accelerare a activității, piața comercială a înregistrat un recul.

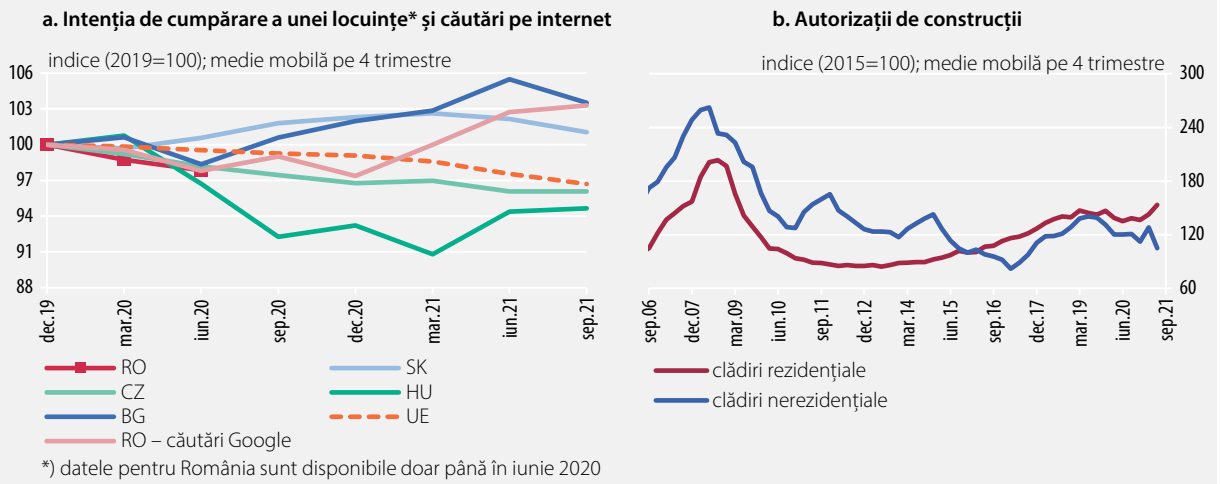
În cazul pieței rezidențiale, dinamizarea activității s-a reflectat în majorarea numărului de tranzacții (+13 la sută în trimestrul II 2021 și cu peste 65 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut, conform datelor UNNPR). Aceste evoluții nu s-au regăsit și în dinamica indicelui agregat al prețurilor proprietăților rezidențiale, o posibilă explicație fiind diferențe mari la nivel regional. Indicele a avut o dinamică modestă în trimestrul II al anului 2021 (2,1 la sută, în termeni anuali, comparativ cu 3,1 la sută în T1 2021), rata reală fiind negativă (-1 la sută, Grafic 2.16). Indicatorul preț/venit s-a ajustat ușor, la 9,7 ani în T3 2021 (+3,2 la sută față de trimestrul anterior), menținându-se peste valoarea medie observată în anul 2019. Spre deosebire de România, toate celelalte țări din regiune au consemnat evoluții reale pozitive, toate ratele de creștere, cu excepția celei observate în Cehia, situându-se sub pragul de semnal stabilit de Comisia Europeană (Grafic 2.16).

Grafic 2.16. Rata anuală reală de creștere a prețurilor imobiliare rezidențiale



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 2.17. Cererea și oferta de bunuri imobiliare

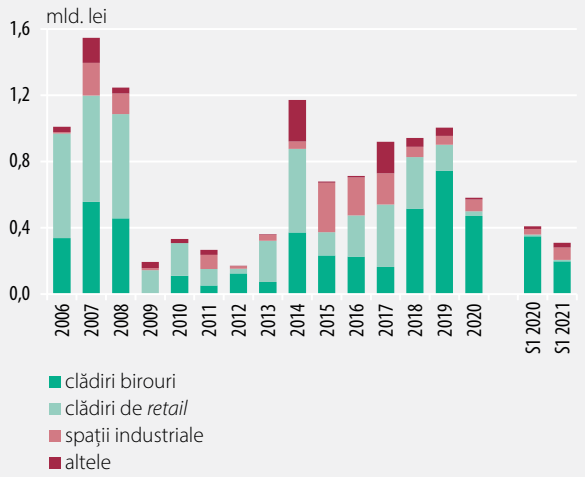


*) datele pentru România sunt disponibile doar până în iunie 2020

Sursa: Comisia Europeană, Google trends, Eurostat, INS, calcule BNR

Accelerarea activității din piața rezidențială a fost determinată atât de factori de cerere, cât și de cei de ofertă. În ceea ce privește cererea, modificarea comportamentului de economisire și muncă pe perioada pandemiei (reducerea timpului petrecut la locul de muncă), nivelul redus al dobânzilor la credite, așteptările privind creșterea în perioada următoare a prețurilor rezidențiale, în condițiile anunțării modificării pragului de aplicare a cotei reduse de TVA pentru achizițiile de imobile[15], au susținut deciziile populației de cumpărare a unei locuințe (Grafic 2.17 a). Oferta de bunuri rezidențiale a urmat, de asemenea, un trend ascendent. Astfel, numărul de locuințe finalizate s-a majorat cu 15 la sută, în timp ce indicele activității de construcții a crescut cu 18 la sută în aceeași perioadă, iar autorizațiile de construcții au cunoscut un avans important (14,2 la sută în T3 2021 față de aceeași perioadă a anului trecut, Grafic 2.17 b).

Grafic 2.18. Volumul tranzacțiilor imobiliare comerciale



Sursa: JLL, CBRE România

În cazul pieței imobiliare comerciale, activitatea s-a redus semnificativ, persistența crizei medicale și gradul ridicat de incertitudine privind perspectivele pieței în noul context economic determinându-i pe unii dezvoltatori să prelungească termenul de livrare a proiectelor sau chiar să amâne investițiile. Valoarea tranzacțiilor a scăzut la 309 milioane euro în primul semestru din acest an (-25 la sută, față de aceeași perioadă a anului trecut, Grafic 2.18), în timp ce valoarea medie a acestora a fost cu 80 la sută mai mică (conform CBRE). De asemenea, indicele lucrărilor a coborât la 122 la sută în august 2021, de la 130 la sută în luna martie a acestui an, iar numărul de autorizații a scăzut cu 15 la sută în T2 2021 față de aceeași perioadă a anului trecut (Grafic 2.17 b).

15 Extinderea plafonului pentru cota de 5 la sută a TVA la achiziția unei locuințe de la 450 000 de lei la 140 000 de euro.

Indicatorii privind randamentul investițiilor pe piața imobiliară comercială nu au consemnat modificări importante în perioada parcursă de la *Raportul* anterior. Atât randamentele, cât și chiriile pentru clădirile în amplasări primare s-au menținut la un nivel similar perioadei anterioare pentru toate tipurile de imobile. Rata spațiilor neocupate a înregistrat fluctuații moderate în București. Astfel, în cazul clădirilor de birouri, rata a crescut ușor în S1 2021 față de aceeași perioadă a anului trecut (+2 puncte procentuale, la 12,2 la sută), în timp ce în cazul spațiilor industriale, aceasta a scăzut cu 1,7 puncte procentuale, la 6 la sută în aceeași perioadă.

Piața continuă să fie concentrată în zona capitalei, 67 la sută dintre tranzacțiile încheiate în primul semestru având ca obiect clădiri din București (în special clădiri de birouri și hoteluri). De asemenea, capitalul străin este predominant, 99 la sută dintre tranzacțiile din semestrul I 2021 fiind realizate de nerezidenți, ponderea cea mai mare fiind deținută de cei din Austria (67 la sută).

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

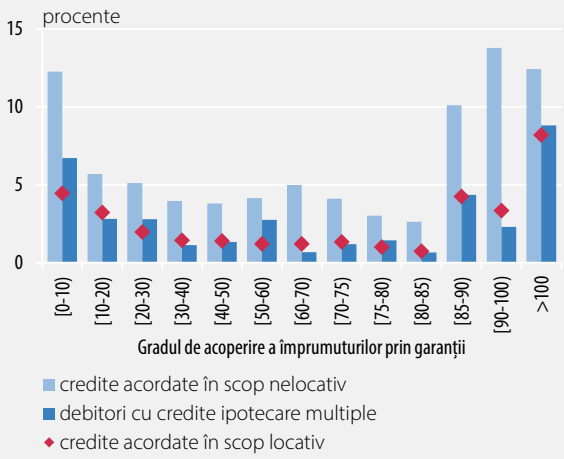
Expunerile instituțiilor de credit în raport cu piața imobiliară rezidențială reprezintă o parte importantă a portofoliului de credite (107,5 miliarde lei, 68 la sută din creditul acordat populației, septembrie 2021). Creșterea puternică a creditării în perioada parcursă de la *Raportul* anterior a fost susținută și de împrumuturile pentru achiziția unei locuințe (detalii în Secțiunea 2.2. Sectorul populației). Creditele acordate prin programul „Noua casă”[16] s-au majorat substanțial, dar ponderea acestora în fluxul de credite continuă să fie una moderată (22 la sută, septembrie 2021). Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar[17] s-a majorat ușor, la 0,98 în T3 2021, de la 0,94 în trimestrul precedent, pe fondul creșterii modeste a prețurilor rezidențiale și scăderii ratei de dobândă.

Indicatorii de risc aferenți portofoliului de credite ipotecare se mențin la un nivel adecvat din punct de vedere prudențial. Gradul de acoperire a împrumuturilor prin garanții (engl. *Loan-to-Value*, LTV) pentru creditele ipotecare fără creditele „Noua casă” este de 72 la sută pentru împrumuturile aflate în stoc și de 79 la sută pentru creditele noi (septembrie 2021, valori mediane). Gradul de îndatorare pentru creditele ipotecare aflate în stoc este de 41 la sută, respectiv de 37 la sută pentru împrumuturile noi. Rata de neperformanță a acestor credite a continuat tendința descendentă observată în ultima perioadă (1,5 la sută, în scădere cu 0,1 puncte procentuale în septembrie față de iunie 2021). Creditele de consum garantate cu ipoteci continuă să prezinte o rată mare de neperformanță (11,9 la sută), volumul creditelor neperformante reprezentând peste o cincime din volumul total aferent portofoliului populației, deși aceste credite reprezintă doar 6 la sută din total.

16 Din 15 august 2020 programul guvernamental „Prima casă” a fost schimbat cu programul „Noua casă”. Acesta nu mai include restricții cu privire la venit și nici nu prevede subvenționarea ratelor de dobândă, dar introduce garanții diferite din partea statului în funcție de tipul și valoarea locuinței.

17 Indicele de accesibilitate (engl. *Housing Affordability Index*) măsoară venitul median al unei gospodării în raport cu veniturile necesare pentru achiziționarea unei locuințe cu un avans de 25 la sută, grad de îndatorare relativ la venituri de 45 la sută și maturitate de 25 de ani.

Grafic 2.19. Rata de neperformanță în funcție de gradul de acoperire prin garanții



Sursa: BNR, calcule BNR

În cazul creditării imobiliare rezidențiale, un segment care poate genera acumularea de vulnerabilități este cel al împrumuturilor destinate achiziționării unor locuințe cu scop investițional. Din punct de vedere al disciplinei la plată, creditele acordate în scop nelocativ au o rată de neperformanță superioară comparativ cu creditele acordate în scop locativ (4,3 la sută, față de 1,4 la sută). Suplimentar, debitorii care au contractat credite în scop nelocativ au fost cei mai vulnerabili în contextul șocului cauzat de pandemia COVID-19, înregistrând creșteri ale ratelor de neperformanță în perioada iunie-septembrie 2020. Acest episod demonstrează o capacitate mai scăzută a acestora de a absorbi impactul unor șocuri negative. În total, volumul de credite neperformante aferente creditelor acordate în scop nelocativ alături de cel aferent debitorilor cu credite ipotecare multiple reprezintă un sfert din volumul total al creditelor neperformante pe segmentul populației. Mai mult, observăm o rată de deteriorare mult mai accelerată a capacității de plată odată cu creșterea nivelului LTV. Astfel, persoanele care au accesat împrumuturi cu scop nelocativ și care aveau un nivel al LTV între 85 la sută și 90 la sută au înregistrat o rată de neperformanță de 10 la sută, comparativ cu 4,2 la sută pentru celelalte tipuri de credite cu același interval al raportului dintre împrumut și garanție (Grafic 2.19).

Aceste aspecte demonstrează că un nivel mai ridicat al indicatorului LTV, echivalent cu o valoare mai redusă a avansului, este asociat unui risc mai mare cu împrumutul ipotecar respectiv, atât din perspectiva creditorului, care în situația în care debitorul nu va mai rambursa creditul va trebui să înregistreze o pierdere în caz de nerambursare mai ridicată, cu efecte asupra capitalizării băncii, cât și din punct de vedere al debitorului, care va fi caracterizat de un grad de îndatorare mai mare și o capacitate mai redusă de a face față unor posibile evoluții adverse.

Având în vedere creșterea importanței creditelor acordate în scop nelocativ (+7 la sută în perioada decembrie 2019 – iunie 2021, reprezintă o proporție de 13 la sută din total), rata de neperformanță ridicată a acestora, dar și senzitivitatea crescută la o depreciere a prețurilor imobiliare, BNR urmărește să acționeze anticiclic pentru acest segment de nișă al creditării imobiliare. Astfel, se are în vedere implementarea de limite mai reduse cu 10 puncte procentuale ale LTV (echivalent cu o creștere a avansului de 10 puncte procentuale) pentru creditele acordate persoanelor fizice pentru achiziționarea altui imobil decât cel destinat a fi utilizat ca locuință pentru folosință proprie. Prin această măsură sunt avute în vedere diminuarea vulnerabilităților generate de o majorare a creditelor nou-acordate în acest scop, dar și creșterea rezilienței debitorilor și a creditorilor în cazul unor evoluții nefavorabile.

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

Sectorul bancar are o expunere importantă și față de piața imobiliară comercială (75,2 miliarde lei, 55 la sută din total credite acordate companiilor nefinanciare, septembrie 2021). Aproximativ o treime din acestea reprezintă expuneri față de companiile din sectoarele construcții și imobiliar (26,2 miliarde lei, septembrie 2021). Dinamizarea activității pieței imobiliare rezidențiale a determinat și o accelerare a creditelor acordate firmelor din sectorul construcțiilor (+12,9 la sută în august 2021 comparativ cu martie 2021), în timp ce cele acordate firmelor din sectorul imobiliar și cele cu garanții imobiliare au înregistrat un avans modic (0,6 la sută). Expunerea ridicată a băncilor față de piața imobiliară în contextul agendei schimbării climatice aduce în atenție și necesitatea ca instituțiile de credit să se asigure într-o măsură mai mare că finanțează expuneri cu un nivel al eficienței energetice compatibil cu noile tendințe europene.

Creditele cu garanții imobiliare continuă să prezinte rate de neperformanță superioare celorlalte tipuri de credite, ceea ce arată nevoia unor analize mai detaliate a situației financiare a debitorilor și a unei monitorizări mai atente a activității acestor firme de către instituțiile de credit. Astfel, rata de neperformanță a creditelor garantate cu proprietăți imobiliare este de 7,6 la sută, de două ori mai mare față de celelalte tipuri de credite (3,9 la sută, august 2021).

O preocupare din perspectiva calității portofoliului de credite o prezintă și creditele acordate firmelor din construcții. Rata NPL aferentă creditelor acordate acestora, deși în scădere (-2,4 puncte procentuale față de martie 2021), rămâne la un nivel semnificativ. Contextul economic și pandemic din anul 2020 nu a afectat substanțial activitatea sectorului construcțiilor, aceasta continuând într-un ritm susținut. Astfel, rata de rentabilitate a capitalului s-a majorat de la 34 la sută în anul 2019 la 35,7 la sută în 2020, în timp ce marja operațională a crescut la 12,8 la sută (+1,1 puncte procentuale). Aceste majorări au fost însoțite și de o îmbunătățire a eficienței utilizării activelor (87,9 la sută, +1,2 puncte procentuale).

Firmele din acest sector prezintă însă caracteristici care le mențin în zona de risc ridicat. Gradul de îndatorare este superior mediei sectorului companiilor nefinanciare (indicatorul datorii/capital este 2,2, comparativ cu doar 1,7 la nivel agregat), iar ponderea datoriilor pe termen scurt este, de asemenea, mare (75 la sută, comparativ cu 67 la sută la nivel agregat). Mai mult, restanțele totale acumulate de aceste firme reprezintă aproximativ o cincime din capitalul propriu, acestea majorându-se în anul 2020 cu 3 la sută, atât ca urmare a creșterii restanțelor față de furnizori (+5 la sută), cât și a celor față de bugetul de stat (+6 la sută).

3. SECTORUL FINANCIAR

Indicatorii de sănătate financiară a sectorului bancar s-au menținut la valori adecvate de-a lungul perioadei pandemice COVID-19, la un nivel similar sau mai bun comparativ cu mediile europene, conferind o capacitate sporită de absorbție a unor eventuale șocuri. Rezultatele exercițiilor de testare la stres a solvabilității și lichidității arată menținerea abilității sectorului bancar de a gestiona principalele riscuri care s-ar putea materializa în contextul unor evoluții macroeconomice de o severitate ridicată.

Rata fondurilor proprii totale se situa la 23,1 la sută în luna septembrie 2021 (comparativ cu o medie de 19,6 la sută la nivelul statelor membre ale UE), în timp ce indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate s-a majorat la 241,9 la sută în septembrie 2021 (comparativ cu 172,4 la sută în UE). Totuși, eficiența operațională a instituțiilor de credit, deși superioară mediei UE (raport cost/venit de 54 la sută, septembrie 2021, față de 64 la sută în UE, iunie 2021), precum și rata creditelor neperformante (3,7 la sută, septembrie 2021, față de 2,3 la sută în UE, iunie 2021) plasează încă sectorul bancar românesc într-o zonă de risc mediu, conform clasificării ABE. Indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor s-au îmbunătățit în anul 2021, factorii care au contribuit la această evoluție fiind dinamica consistentă a creditării, procesul de curățare bilanțieră, dar și măsurile micro- și macroprudențiale orientate către acest scop. În România, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante s-a majorat în perioada pandemică cu peste 6 puncte procentuale față de valoarea înregistrată în martie 2020 (până la 66 la sută în septembrie 2021, comparativ cu 44 la sută în UE). Înrăutățirea perspectivelor macroeconomice, pe fondul evoluției pandemice, s-a reflectat în creșterea ponderii creditelor clasificate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9, aspect observat într-o mai mare măsură în România, comparativ cu UE.

De la debutul pandemiei, sectorul bancar românesc și-a menținut o poziție prudentă din perspectiva structurii bilanțiere, în vederea favorizării unei administrări adecvate a riscului de lichiditate, alocând o pondere importantă din active expunerilor față de sectorul guvernamental, cu efecte, însă, asupra intensificării legăturii sectorului bancar cu statul. Această abordare, care s-a consolidat în ultimul deceniu, riscă să mențină sectorul bancar în aceeași paradigmă de finanțare neguvernamentală cu precădere a expunerilor tip *retail*, cu riscul de a rata oportunitățile cu privire la finanțarea agendei schimbărilor climatice și a proiectelor europene, concomitent cu menținerea unui rol mai scăzut înspre sprijinirea schimbării structurale a economiei spre una cu valoare adăugată mai ridicată.

Economisirea postpandemică s-a concentrat în depozite la vedere, iar contracția importantă a creditării de la debutul pandemiei a fost urmată de o dinamică ascendentă semnificativă a creditării sectorului real în anul 2021, cu impact pozitiv

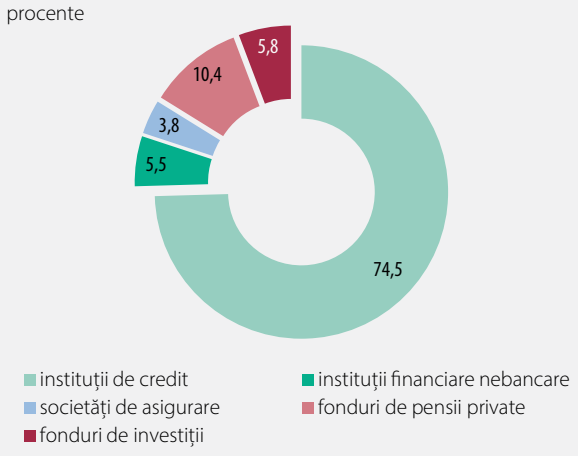
asupra profitabilității bancare (profit net de 6,4 miliarde lei, ROE 13,6 la sută, septembrie 2021). O creștere progresivă a cheltuielilor pentru digitalizarea băncilor se înregistrează în ultimii ani, cu o majorare prognozată a bugetelor inclusiv în anul 2022, iar efectele așteptate sunt de creștere a clientelei și a veniturilor.

O serie de provocări se mențin, pe fondul persistenței pandemiei, cea mai importantă fiind intensificarea potențială a riscului de credit în perioada următoare, ca urmare a incertitudinilor privind viteza de recuperare a economiei, dar și a calității asociate creditelor ce au beneficiat de moratorii (care au expirat în proporție de 99 la sută, septembrie 2021). O altă provocare derivă din creșterea riscului de rata dobânzii, ca rezultat al deținerilor importante de instrumente de datorie cu venit fix (cu precădere, titluri de stat) și nepotrivirii duratei activelor și pasivelor sensibile la rata dobânzii. Aceste aspecte reclamă o atitudine prudentă în privința politicilor micro- și macroprudențiale, mai ales că o parte dintre efectele asociate implementării CRR „quick fix" (ce a avut un impact de peste 3 puncte procentuale din rata fondurilor proprii totale) se vor disipa în mod etapizat în anii următori. Totodată, riscul cibernetic are o relevanță în creștere pentru bănci.

3.1. Structura sistemului financiar

În primul semestru al anului 2021, gradul de intermediere financiară[18] a înregistrat o evoluție favorabilă comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, pe fondul menținerii unui avans susținut al activelor instituțiilor financiare. În cel de-al doilea trimestru al anului 2021, ponderea activelor sistemului financiar a fost de 76,2 la sută din PIB, cu 5,5 puncte procentuale mai mult față de perioada similară a anului trecut, dar cu 1 punct procentual mai puțin față de trimestrul anterior. Din punct de vedere al structurii, în prima parte a anului 2021, toate componentele sistemului financiar au consemnat o dinamică anuală pozitivă a activelor: (i) sectorul pensiilor private +27,9 la sută, (ii) sectorul fondurilor de investiții +16,6 la sută, (iii) sectorul bancar +12 la sută, (iv) sectorul asigurărilor +7,6 la sută și (v) instituțiile financiare nebancare +6,5 la sută.

Grafic 3.1. Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T2 2021)

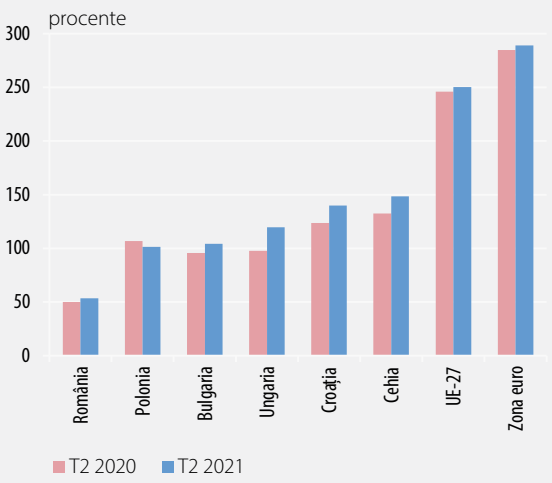


Sursa: BNR

Sectorul bancar deține în continuare cea mai mare pondere a activelor în cadrul sistemului financiar (74,5 la sută la T2 2021), situându-se la o distanță semnificativă față de următorul clasat, respectiv fondurile de pensii private (Grafic 3.1). Acesta din urmă și-a continuat ascensiunea și în prima parte a anului 2021, ajungând la o pondere de 10,4 la sută. Față de T2 2020, fondurile de investiții au înregistrat o ușoară creștere, până la 5,8 la sută, în timp ce

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

Grafic 3.2. Ponderea activelor sectorului bancar în PIB



Sursa: BCE

importanța instituțiilor financiare nebancare s-a diminuat până la 5,5 la sută. Cea mai scăzută pondere rămâne cea a segmentului asigurărilor, respectiv 3,8 la sută.

Cu toate acestea, România rămâne pe ultimul loc în ceea ce privește ponderea activelor sectorului bancar în PIB, atât la nivelul economiilor din regiune, cât și al statelor membre ale UE, înregistrând valoarea de 53,5 la sută (T2 2021), la o diferență considerabilă față de 101,4 la sută în Polonia și 147,2 la sută în Bulgaria (Grafic 3.2). În comparație cu T2 2020, care a marcat debutul crizei pandemice și cele mai severe restricții, Polonia este singura economie din regiune care a înregistrat o reducere a ponderii activelor sectorului bancar în PIB.

3.2. Sectorul bancar

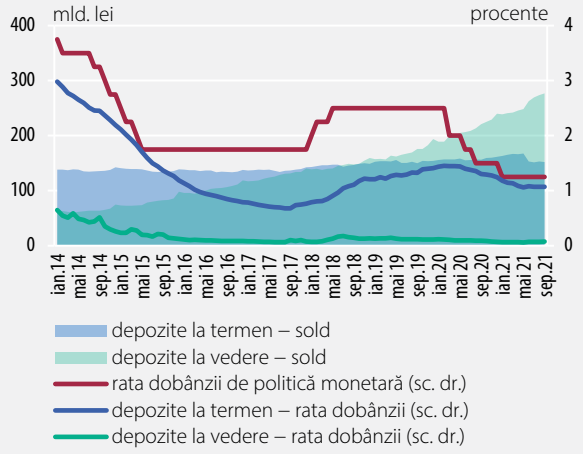
3.2.1. Evoluții structurale

De la declanșarea pandemiei, depozitele sectorului real și-au consolidat poziția dominantă în pasivele instituțiilor de credit și reprezintă aproximativ două treimi din valoarea bilanțului agregat al sectorului bancar din România (septembrie 2021). Creșterea anuală medie a acestui tip de finanțare în perioada martie 2020 – septembrie 2021 (de circa 15 la sută) a depășit-o pe cea înregistrată în perioada ianuarie 2015 – februarie 2020 (cu circa 10 la sută), arătând o accentuare a procesului de consolidare a acestor surse de finanțare în perioada parcursă de la debutul crizei pandemice. Această dinamică este explicată preponderent de evoluția depozitelor la vedere, care au depășit ca volum depozitele la termen începând cu sfârșitul anului 2018. Sectorul bancar se află în poziția de a beneficia de finanțare de la sectorul real la costuri scăzute, aspect determinat atât de comportamentul prudent al deponenților, cât și de rolul redus al altor sectoare în sistemul financiar, care oferă alternative de investire mai puțin promovate și asimilate de sectorul real. Astfel, economisirea postpandemică se concentrează în depozite la vedere (Grafic 3.3).

Tendința de creștere a depozitelor, în special a celor la vedere, s-a înregistrat și la nivel european, în baza economisirii de precauție, accentuată de scăderea consumului pe fondul restricțiilor de circulație (economisire involuntară). O absorbție imediată în economie nu este de așteptat pe termen scurt[19], însă pe termen mediu și lung putem asista la o evoluție în această direcție, procesul fiind condiționat de situația epidemiologică viitoare și de revenirea consumatorilor la comportamentul anterior izbucnirii crizei sanitare.

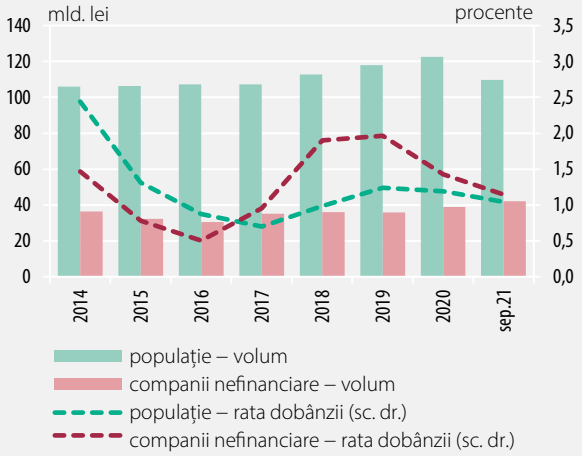
19 Conform unui studiu BCE disponibil la adresa https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb202105.en.pdf.

Grafic 3.3. Depozite *overnight* și la termen – evoluții ale soldului și ale ratei dobânzii



Sursa: BNR

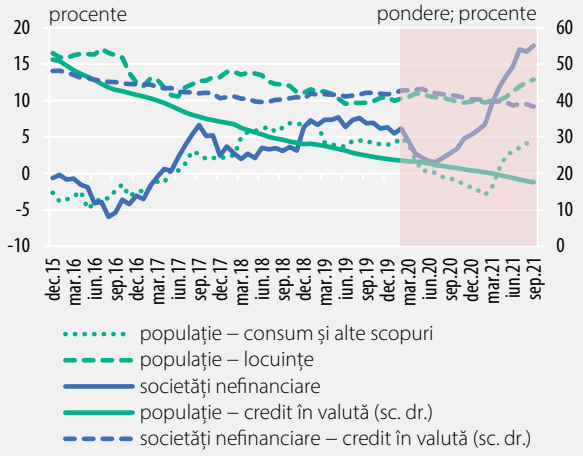
Grafic 3.4. Depozite la termen – evoluții ale volumului și ale ratei dobânzii pe categorii de clienți



Sursa: BNR

În perioada recentă, ratele de dobândă aferente depozitelor persoanelor fizice s-au ajustat mai lent și mai puțin pronunțat la schimbările ratei de politică monetară atât în cazul creșterii, cât și al scăderii. (Grafic 3.3 și Grafic 3.4). În perioada prepandemie, ratele dobânzii pentru depozitele la termen se aflau pe un trend de creștere ușoară. Șocul pandemic a reversat însă acest proces, astfel că ulterior declanșării pandemiei ratele dobânzilor s-au ajustat descrescător[20].

Grafic 3.5. Creșterea anuală a stocului de credite acordate sectorului real și ponderea creditelor în valută



Sursa: BNR

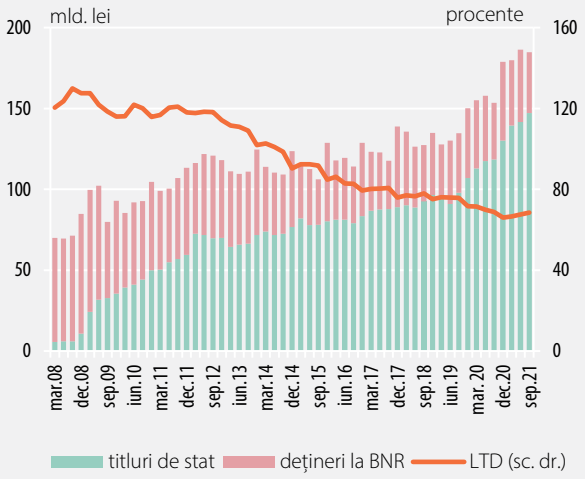
Contracția importantă a creditării de la izbucnirea pandemiei a fost resimțită în special în cazul soldului de credite de consum ale populației, variația anuală intrând în teritoriul negativ (Grafic 3.5). Ulterior, soldul acestor credite a revenit la un nivel ușor mai ridicat decât cel antepandemie (cu o creștere de 2,5 miliarde lei). Dinamica soldului creditelor acordate societăților nefinanciare a fost mai redusă, iar odată cu începerea procesului de revenire economică și susținut de alte măsuri sau programe guvernamentale, acesta a crescut la un nivel semnificativ peste cel înregistrat înainte de pandemie (cu 23,5 miliarde lei).

Ponderea creditului în valută în totalul creditelor a scăzut la nivel agregat, acest proces fiind mai accelerat în cazul sectorului populației (la circa 18 la sută din creditele populației în septembrie 2021), pe fondul măsurilor luate de BNR de-a lungul ultimilor ani în vederea reducerii vulnerabilităților generate de acest segment. În cazul societăților nefinanciare, creditarea în valută a rămas relevantă, ponderea acesteia diminuându-se într-un ritm mai lent, până la 38 la sută în septembrie 2021 (față de circa 50 la sută în anul 2015 pentru ambele segmente).

20 A se vedea Caseta 6 din *Raportul asupra stabilității financiare*, ediția din iunie 2021.

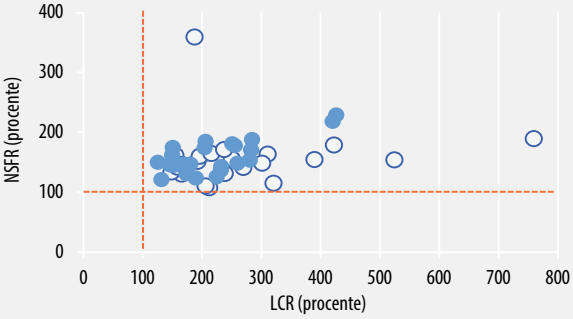
De la debutul pandemiei, sectorul bancar românesc și-a menținut o poziție prudentă din perspectiva structurii bilanțiere în vederea favorizării unei administrări adecvate a riscului de lichiditate. În baza unui stoc consistent de active lichide, instituțiile de credit au reușit să gestioneze șocurile de lichiditate și să contribuie la diminuarea riscurilor dinspre sectorul real. Ponderea activelor lichide în bilanțul băncilor plasează România în topul sectoarelor bancare din UE, cuantumul titlurilor de stat și al expunerilor față de banca centrală crescând de la data ultimului *Raport* (Grafic 3.6), în urma consolidării surselor de finanțare. Structura nediversificată a rezervei de lichiditate (formată preponderent din titluri de stat) are la bază tratamentul prudențial favorabil, cât și o activitate de creditare relativ scăzută, cu un raport credite/depozite ce se menține sub nivelul de 70 la sută (sub centila 25 înregistrată la nivel european[21], de circa 79 la sută).

Grafic 3.6. Activele lichide și raportul credite/depozite



Sursa: BNR

Grafic 3.7. Evoluții individuale ale indicatorilor de lichiditate



indicatori lichiditate – nivel prepandemie (decembrie 2019)
indicatori lichiditate – nivel actual (septembrie 2021)

Notă: Liniile reprezintă cerințele aplicabile fiecărui indicator; respectiv nivelul minim de 100 la sută. Date pentru bănci, persoane juridice române (sunt excluse valorile extreme).

Sursa: BNR

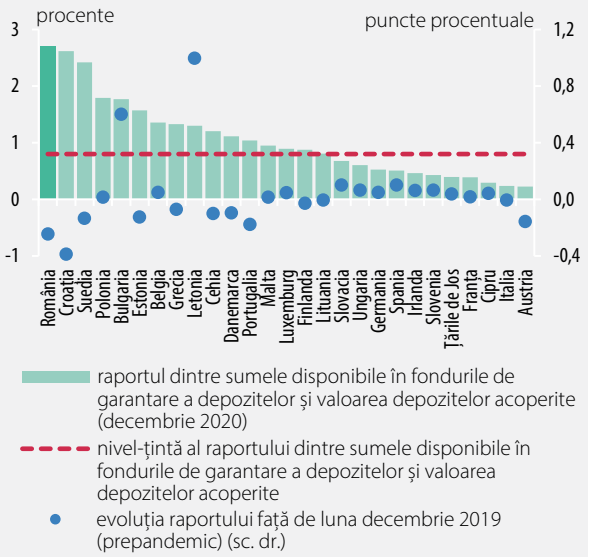
Cu toate că BNR le-a permis băncilor să nu se încadreze în nivelul minim al indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate cu scopul utilizării rezervelor de lichiditate în relația cu sectorul real, în linie cu acțiunile întreprinse în acest sens la nivel european, acestea nu au fost nevoite să le folosească, păstrându-și indicatorii de lichiditate mult peste cerințele specifice în vigoare pe toată perioada parcursă de la începutul pandemiei COVID-19. Indicatorul LCR[22] (indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate) la nivel agregat (241,9 la sută, septembrie 2021) se situează în apropierea centilei 75 înregistrate la nivel european (266,3 la sută, iunie 2021). Începând cu data de 28 iunie 2021, s-a adoptat un nivel minim reglementat al indicatorului NSFR (indicatorul de finanțare stabilă netă) la nivel european. Ultimele valori ale acestui indicator arată faptul că instituțiile bancare din România se află într-o poziție favorabilă în ceea ce privește adoptarea cerințelor Basel III cu privire la finanțarea stabilă (cu o valoare mediană de peste 150 la sută). Evoluțiile individuale ale indicatorilor LCR și NSFR atestă o eficientizare a instituțiilor de credit din perspectiva lichidității față de perioada anterioară pandemiei (Grafic 3.7).

21 Conform ABE (iunie 2021).

22 Indicatorii LCR și NSFR sunt determinați pentru instituțiile de credit persoane juridice române, cu o cerință minimă de 100 la sută.

În contextul ponderii ridicate a depozitelor de la populație și companii nefinanciare în structura de finanțare a băncilor din România, riscul de finanțare vizează în principal o posibilă retragere a acestor surse. Din această perspectivă, volatilitatea redusă a surselor de finanțare în perioada parcursă de la debutul pandemiei arată menținerea încrederii clientelei în instituțiile de credit, dar și o înclinație redusă față de alte tipuri de investiție în contextul macroeconomic caracterizat în continuare de incertitudine. Astfel, consolidarea depozitelor sectorului real a continuat de la data ultimului *Raport* atât în monedă națională, cât și în euro, în principal în baza economisirii involuntare și a economisirii de precauție (Grafic 3.3).

Grafic 3.8. Raportul dintre sumele disponibile în fondurile de garantare a depozitelor și valoarea depozitelor acoperite în țări din UE



Sursa: ABE, Fonduri de garantare naționale (date privind schemele de garantare a depozitelor)

România se află în topul UE în ceea ce privește sumele disponibile la Fondul de garantare a depozitelor bancare, raportat la valoarea depozitelor acoperite. Deși în prezent schemele de garantare a depozitelor sunt organizate pe plan național, există unele standarde stabilite în UE în vederea operaționalizării în viitor a unei scheme comune de garantare a depozitelor la nivel european (EDIS[23] – engl. *European Deposit Insurance Scheme*). Cu un raport de 2,7 la sută între sumele disponibile în cadrul Fondului de garantare a depozitelor bancare (FGDB) și valoarea depozitelor acoperite (decembrie 2020, Grafic 3.8), România depășește semnificativ nivelul-țintă european (de 0,8 la sută), dar coboară sub pragul minim de 3 la sută mai prudent specific României (vizat a se atinge în anul 2024). Față de perioada anterioară pandemiei (decembrie 2019), raportul a scăzut în baza majorării mai accentuate a depozitelor acoperite (cu 15 la sută) față de creșterea sumelor disponibile (cu 5 la sută), situație întâlnită în cadrul majorității țărilor cu un excedent față de nivelul-țintă european. În contrast, țările cu un nivel sub cel considerat optim au depus eforturi pentru creșterea sumelor disponibile peste cea a depozitelor dată de economisirea accentuată înregistrată în contextul crizei pandemice.

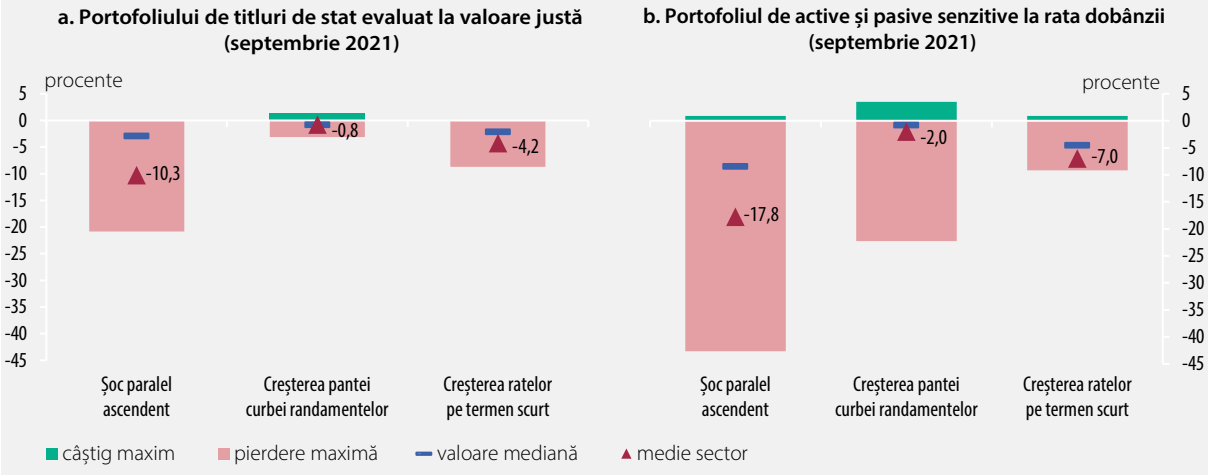
Din perspectiva lichidității din piață, băncile nu au fost nevoite să își lichideze activele într-un timp scurt pentru a-și acoperi eventuale deficite. Structura rezervei de lichiditate face ca instituțiile de credit să apeleze la operațiuni de tip *repo* în relația cu banca centrală pentru gestionarea unor deficite de lichiditate temporare. BNR a susținut nevoile de lichiditate ale băncilor în toată perioada parcursă de la debutul pandemiei prin operațiuni *repo* de tip bilateral, volumul acestora scăzând semnificativ de la data ultimului *Raport*.

23 Schema comună de garantare la nivel european va fi dezvoltată în mai multe etape, la finalul procesului garantarea depozitelor urmând să se facă de către EDIS în strânsă colaborare cu fondurile de garantare de la nivel național. Scopul noii scheme va fi acela de a reduce din vulnerabilitățile schemelor naționale prin asigurarea unui nivel uniform de garantare, conducând astfel la creșterea încrederii deponenților indiferent de locația băncii unde aleg să își depună banii.

Rezultatele ultimelor teste de stres derulate la nivelul instituțiilor de credit (iunie 2021) atestă nivelul adecvat al lichidității și nu evidențiază riscuri semnificative în ipoteza retragerii semnificative a surselor de finanțare. Se observă o polarizare în ceea ce privește vulnerabilitatea băncilor, instituțiile de credit de dimensiuni reduse fiind mai vulnerabile având în vedere structura bilanțieră prezentă și istoricul șocurilor consemnate de sursele de finanțare. Magnitudinea deficitelor de lichiditate se menține relativ redusă, considerându-se că redresarea la un nivel al lichidității care să asigure continuitatea activității s-ar putea face de o manieră facilă.

Achiziția de titluri de stat românești contribuie la îmbunătățirea indicatorilor de lichiditate și solvabilitate ai sectorului bancar, dar o proporție ridicată de titluri accentuează riscul de rată a dobânzii, în condițiile unei nepotriviri a duratelor activelor și pasivelor bancare, și majorează conexiunea dintre stat și bănci (24 la sută din activele bancare reprezintă creanțe asupra statului, august 2021, fiind cea mai ridicată pondere din UE). Această conexiune se manifestă prin achiziția titlurilor de stat de către bănci (22 la sută din active), prin creditele acordate administrațiilor centrale și locale (2 la sută), dar și prin creditele cu garanții ale statului precum „Prima casă"/„Noua casă" (5,4 la sută din active, iunie 2021) sau „IMM Invest" (3 la sută din active, iunie 2021). Din perspectiva activelor deținute de stat ca urmare a calității de acționar majoritar în băncile românești, acestea prezintă o pondere redusă în totalul activului sectorului bancar (de 9,7 la sută).

Grafic 3.9. Distribuția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor în funcție de 3 scenarii, generat de:



Sursa: BNR

Rezultatele obținute în urma simulării unor șocuri standardizate asupra curbei randamentelor, prin trei scenarii alternative[24], relevă că impactul potențial determinat doar de senzitivitatea portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă[25] la variații

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

[25] În cadrul analizei au fost luate în considerare titlurile de stat emise de administrația centrală din România pe piața internă, deținute în cont propriu în portofoliile instituțiilor de credit persoane juridice române la 30 iunie 2021 și evaluate la valoare justă.

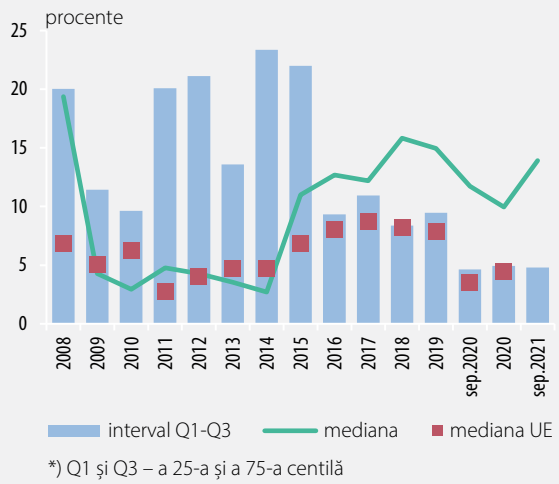
ale ratelor de dobândă ar putea genera, *ceteris paribus*, o reducere a fondurilor proprii totale ale sectorului bancar cu până la 10,4 la sută (Grafic 3.9 a), conform celui mai sever scenariu (care vizează o deplasare paralelă ascendentă a curbei randamentelor specifică denominării în lei cu 250 de puncte de bază, respectiv cu 200 de puncte de bază pentru curba specifică randamentelor în euro).

Totodată, impactul potențial la nivelul agregat al portofoliului de active și pasive senzitive la riscul de rata dobânzii al sectorului bancar relevă o pierdere potențială de până la 17,8 la sută din fondurile proprii[26] (Grafic 3.9 b). Distribuția pierderilor potențiale are un grad ridicat de eterogenitate, atât între scenarii, cât și la nivelul instituțiilor de credit. Cel mai sever scenariu generează un impact potențial care variază între -39,8 la sută și +1,3 la sută din fondurile proprii, *ceteris paribus*, în funcție de structura bilanțieră a fiecărei bănci, respectiv de portofoliul de titluri deținut. Majoritatea instituțiilor de credit ar înregistra pierderi la o creștere neașteptată a ratelor de dobândă, elementele de pasiv având o durată medie mai scăzută (0,3 ani) decât cea a activelor (1,5 ani).

3.2.2. Profitabilitatea

La sfârșitul lunii septembrie 2021, sectorul bancar a înregistrat creșteri ale profitului net până la 6,4 miliarde lei (un plus de 42 la sută față de perioada similară a anului trecut) și un indicator ROE de 13,6 la sută, peste valorile medii europene (7,4 la sută în UE[27]), dar mai redus raportat la media sectorului companiilor nefinanciare din România (18,9 la sută, decembrie 2020). Valoarea mediană a ROE aferentă băncilor de talie mare[28], care concentrează 85,7 la sută din rezultatul financiar pozitiv agregat, a revenit pe creștere, pe un palier mai ridicat comparativ cu evoluțiile europene (Grafic 3.10), în timp ce cota de piață a băncilor cu pierderi rămâne redusă (0,7 la sută). Relevante pentru susținerea activității bancare pe termen lung sunt o rentabilitate financiară peste costul capitalului (CoE)[29], eficiența operațională și o bună gestionare a riscului de credit. Conform chestionarului de evaluare a riscurilor bancare[30], circa 63 la sută dintre băncile europene raportau un nivel al ROE care nu acoperea costul capitalului, rezultat care evidențiază dificultățile întâmpinate de băncile europene în a crea valoare pentru acționari. Băncile O-SII de talie mare cu capital privat din sectorul bancar național[31] consemnau o valoare

Grafic 3.10. Distribuția ROE a băncilor de talie mare*



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

Sursa: BNR, BCE (date consolidate, fără Marea Britanie)

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

27 Conform *ABE Risk dashboard*, iunie 2021.

28 Băncile de talie mare (grupa I) sunt cele cu active nete de peste 5 la sută din total. Băncile medii (grupa II) sunt cele cu active nete între 1 la sută și 5 la sută, iar cele mici (grupa III) au active nete de sub 1 la sută.

29 Costul capitalului (*CoE – cost of equity*) este randamentul solicitat de acționariat.

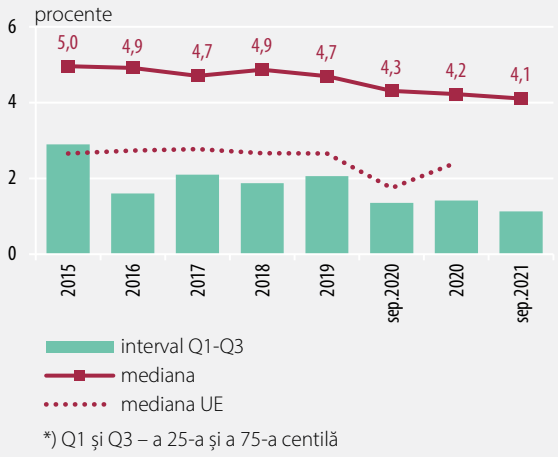
30 Chestionarul ABE de evaluare a riscurilor bancare (*Risk Assessment Questionnaire*, primăvara 2021).

31 Conform estimărilor proprii transmise în trimestrul IV 2021 printr-un chestionar BNR.

mediană a CoE de 12,7 la sută și un nivel al ROE care acoperea costul capitalului, marcând o armonizare mai bună, pentru toate băncile din acest grup, între nivelul randamentului solicitat de acționariat (în ușoară reducere) și cel realizat. Nivelul ROE la care se estimează că ar putea opera pe termen lung se situa, conform unui chestionar BNR, în intervalul 10-12 la sută.

Veniturile nete din dobânzi reprezintă componenta principală a veniturilor operaționale (65,6 la sută), însă ponderea acestora a scăzut cu 2,4 puncte procentuale, fiind afectată de continuarea reducerii ratei medii a dobânzii la creditele în sold în moneda națională, în contextul accelerării creditării în moneda națională, inclusiv cu aportul programelor guvernamentale. Structura pe contrapartide a veniturilor din dobânzi relevă că modelul de afaceri al băncilor persoane juridice române continuă să se bazeze pe venituri din dobânzi generate de expuneri față de sectoarele populației (45,7 la sută), al societăților nefinanciare (28,7 la sută), respectiv al titlurilor de stat (19,5 la sută din total). Cea mai mare parte a cheltuielilor cu dobânzile sunt aferente depozitelor atrase de la populație (44,4 la sută) și instituții financiare (20,9 la sută), urmate de cele ale societăților nefinanciare.

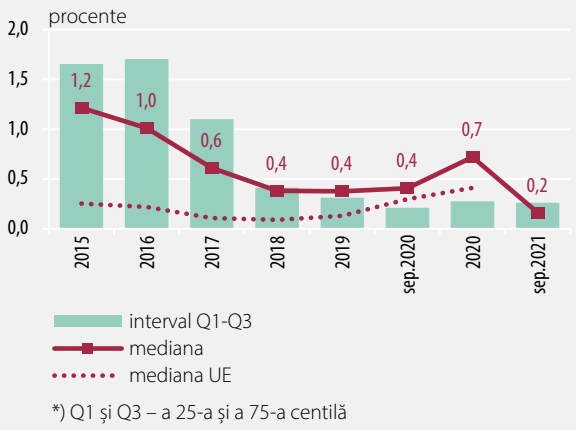
Grafic 3.11. Distribuția veniturilor operaționale pe active medii a băncilor de talie mare*



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

Sursa: BNR, BCE (date consolidate, fără Marea Britanie)

Grafic 3.12. Distribuția cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare pe active medii a băncilor de talie mare*



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

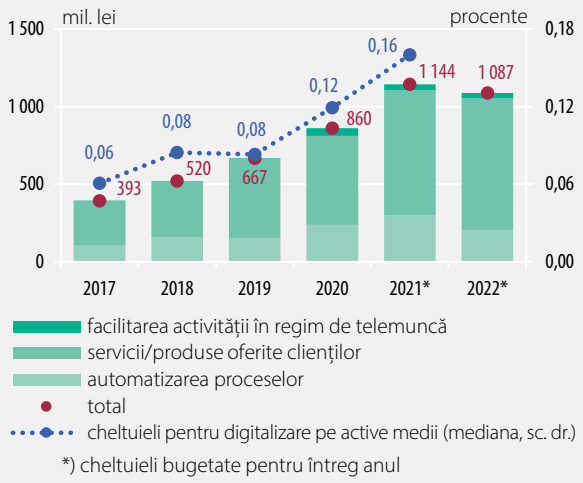
Sursa: BNR, BCE (date consolidate, fără Marea Britanie)

Tendința de reducere a veniturilor operaționale raportate la active ale băncilor mari, amplificată la finalul anului 2020 ca urmare a pandemiei COVID-19, a continuat (Grafic 3.11), având în vedere evoluțiile structurale ale bilanțului instituțiilor de credit.

Cheltuielile operaționale s-au ajustat din perspectiva costurilor asociate prezenței fizice. În perioada 2015 – septembrie 2021, instituțiile de credit din România au continuat optimizarea cheltuielilor operaționale atât prin reducerea numărului de unități bancare (-22 la sută), cât și a angajaților (-7,5 la sută), similar evoluțiilor europene (-23,8 la sută, respectiv -7,6 la sută[32]).

32 Evoluțiile europene sunt aferente perioadei 2015-2020 (*EU Structural Indicators, BCE*). Marea Britanie și Croația nu au fost incluse din cauza lipsei unor serii de date.

Grafic 3.13. Principalele categorii de cheltuieli pentru digitalizare



Sursa: Chestionar BNR adresat primelor 15 bănci după cota de piață

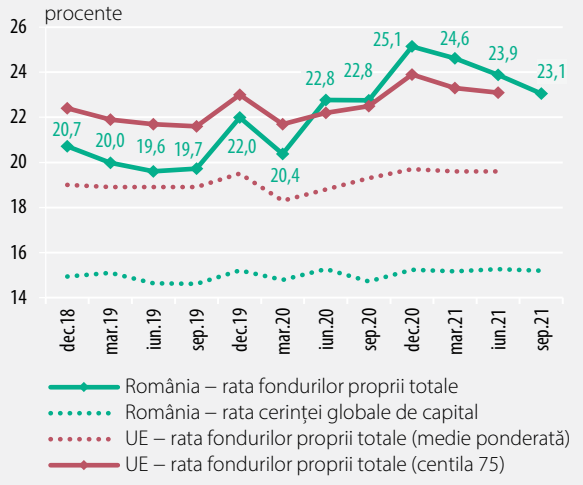
Nivelul cheltuielilor operaționale a continuat totuși să crească în anul 2021, în termeni anuali, într-un ritm similar veniturilor operaționale. Evoluția a fost favorizată inclusiv de accelerarea investițiilor în componenta IT în contextul declanșării crizei pandemice. Un sondaj BNR derulat în luna septembrie 2021 la nivelul primelor 15 instituții de credit din România relevă o creștere progresivă a cheltuielilor pentru digitalizare în ultimii patru ani (Grafic 3.13). Din perspectiva efectelor investițiilor planificate pentru digitalizare: (i) băncile estimează o creștere anuală de până la 5 la sută a numărului de clienți în următorii doi ani, (ii) în anul 2021 o treime dintre bănci, iar în anul 2022 circa 80 la sută dintre bănci se așteaptă la majorarea veniturilor operaționale, (iii) un sfert dintre bănci se așteaptă la creșteri ale costurilor operaționale în următorii doi ani. Pe partea riscurilor, în cadrul sondajului a fost punctată relevanța crescută a riscului cibernetic.

O vulnerabilitate recurentă a sectorului bancar național, care de altfel caracterizează numeroase alte sectoare bancare europene, este poziționarea indicatorului cost/venit în intervalul cu risc mediu conform limitelor prudențiale ale ABE (50-60 la sută), respectiv 53,8 la sută în septembrie 2021.

După creșterea alertă de la finalul anului 2020, fluxul cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare al băncilor mari s-a redus la circa 0,1 la sută din activele medii (0,4 la sută în perioada similară a anului anterior, atât la nivelul sectorului bancar, cât și la nivelul băncilor de talie mare – Grafic 3.12).

3.2.3. Adecvarea capitalului

Grafic 3.14. Rata fondurilor proprii totale (România și UE)



Sursa: BNR, ABE

De la data ultimului *Raport*, rata fondurilor proprii totale (Grafic 3.14) a înregistrat o ușoară scădere până la nivelul de 23,1 la sută, această evoluție fiind determinată în principal de dinamica expunerilor, în special a celor față de companii nefinanciare. De la startul pandemiei COVID-19, trendul crescător al ratei fondurilor proprii totale pentru sectorul bancar autohton a devansat evoluțiile europene. Astfel, rata fondurilor proprii totale se situează la nivelul centilei 75 la nivel european.

Totodată, comparativ cu martie 2020, rezerva de capital față de cerința globală de capital a cunoscut o creștere de peste 2 puncte procentuale în condițiile unei evoluții relativ constante a activelor ponderate la risc (a se vedea Caseta 2) și ale creșterii fondurilor

proprii ca urmare a deciziilor instituțiilor de credit de a păstra în mare parte profitul consemnat în anul 2020, în condițiile reținerii unui cuantum însemnat și din profitul aferent anului 2019.

La ședința din 14 octombrie 2021, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a decis[33] să nu prelungească după data de 30 septembrie 2021 perioada de aplicare a Recomandării CNSM nr. R/2/2021 privind restricțiile aplicabile distribuirilor pe durata pandemiei COVID-19, în linie cu acțiunile luate la nivel european de autorități de reglementare precum CERS[34] sau BCE[35]. În cazul României, argumentele în favoarea unei eficiențe crescute în cazul revenirii la o abordare de tip microprudențial au în vedere numărul redus de instituții de credit care distribuie dividende, precum și existența unui grad ridicat de variabilitate între acestea. Această abordare încurajează însă adoptarea în continuare a unui comportament prudent privind distribuirile, în contextul sporirii incertitudinii macroeconomice ca urmare a evoluției valului 4 al pandemiei în România. Conform simulărilor, revenirea la niveluri de distribuire conform experienței prepandemie ar determina o distribuire în perioada următoare de peste 3 miliarde lei, cu un impact de aproximativ 1,3 puncte procentuale asupra ratei fondurilor proprii totale, evoluție ce ar situa indicatorii de prudență în continuare peste media observată la nivel european, însă sub centila 75. Totodată, preponderența fondurilor proprii de nivel 1 de bază (peste 90 la sută) asigură premise pentru o bună gestionare a unor eventuale șocuri de natură neașteptată.

Cel mai recent exercițiu de testare la stres a solvabilității instituțiilor de credit atestă o reziliență adecvată a sectorului bancar local la nivel agregat, aspect datorat atât unei bune capacități operaționale, în special în cazul băncilor de talie mare, cât și unui nivel inițial semnificativ al solvabilității (decembrie 2020), aspect ce subliniază importanța unor rezerve de capital optime construite în perioade macroeconomice favorabile. Exercițiul acoperă un orizont de trei ani (T1 2021 – T4 2023)[36] și cuprinde două scenarii macroeconomice (de bază și advers), elaborate armonizat la nivelul UE de către CERS.

Scenariul de bază deviază de la evoluțiile relativ benigne ale variabilelor macroeconomice considerate în anii anteriori și are un caracter mai pesimist față de evoluțiile consemnate în anul 2021, având în vedere gradul ridicat de incertitudine cu privire la revenirea activității economice postpandemie. Scenariul advers are în vedere prelungirea mediului caracterizat de rate de dobândă foarte scăzute la nivel european (*lower for longer*), existând unele ipoteze cu privire la o scădere a încrederii la nivel global, cu efecte negative asupra revenirii economice. Astfel, recesiunea economică care are o persistență ridicată ulterior șocului înregistrat în anul 2020 face ca acest scenariu să aibă o severitate ridicată. Estimările nu iau în considerare măsurile luate în vederea sprijinirii debitorilor (precum moratoriile), astfel că rezultatele pot fi utilizate și ca analiză contrafactuală.

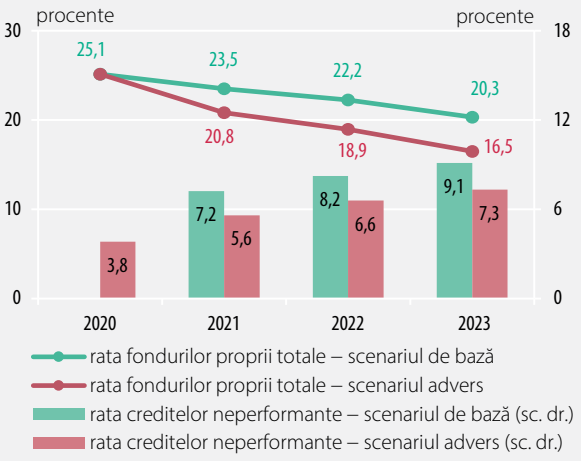
33 Comunicatul integral este disponibil la adresa: https://www.cnsmro.ro/sedinta-cnsm-din-14-octombrie-2021/

34 https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2021/html/esrb.pr210924~ed2a6ab863.en.html

35 https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ssm.pr210723~7ef2cdf6b7.en.html

36 Exercițiul a cuprins toate instituțiile de credit persoane juridice române, cu utilizarea situațiilor financiare și prudențiale disponibile la finalul anului 2020.

Grafic 3.15. Rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres (2021-2023)



Sursa: BNR

Conform estimărilor, rata fondurilor proprii totale ar cunoaște o contracție în cazul ambelor scenarii (Grafic 3.15).

În cazul scenariului de bază, factorii determinanți sunt reprezentați atât de impactul principalelor categorii de riscuri (de credit, de piață și operațional), cât și de capacitatea instituțiilor de credit de a continua finanțarea economiei (crescând astfel activele ponderate la risc) și de posibilitatea distribuirii de dividende în cazul unor rezultate financiare pozitive (conform valorilor medii istorice). Totodată, o serie de dispoziții tranzitorii introduse ca reacție la pandemia COVID-19 (a se vedea Caseta 2) ce au avut ca efect creșterea solvabilității, se vor disipa treptat în anii următori și vor afecta rata solvabilității estimate. Rata creditelor neperformante este estimată să crească până la nivelul de 7,3 la sută (2023), cel mai afectat sector fiind cel al companiilor nefinanciare.

În scenariul advers, evoluțiile negative sunt mai pronunțate, iar scăderea ratei fondurilor proprii ar atinge 8,6 puncte procentuale la finalul orizontului de analiză. Totodată, rata creditelor neperformante s-ar deteriora până la 9,1 la sută în anul 2023.

Conform rezultatelor exercițiului de testare la stres, se remarcă un risc crescut de nerespectare a cerințelor minime de solvabilitate (cerința globală de capital în scenariul de bază, respectiv cerința TSCR în scenariul advers) în special pentru o serie de bănci cu o eficiență operațională[37] situată peste pragul roșu de semnal conform ABE (nivelul de 60 la sută) și/sau care au o rezervă de capital ce nu le conferă suficient spațiu pentru absorbția unor șocuri de o magnitudine ridicată.

Caseta 2. Impactul asupra solvabilității băncilor din România ca urmare a Regulamentului (UE) nr. 873/2020 – CRR „quick fix"

Circumstanțele extraordinare ale pandemiei COVID-19 au presupus luarea unor măsuri imediate care să asigure posibilitatea instituțiilor de credit de a canaliza resursele disponibile către agenții economici, în vederea atenuării șocului macroeconomic sever. Astfel, utilizarea în mod adecvat a capitalului instituțiilor de credit pentru a susține revenirea economică în UE a căpătat o importanță semnificativă și a condus la adoptarea, în iunie 2020, a pachetului de reglementare CRR „quick fix" (Regulamentul (UE) nr. 873/2020). Acesta conține o serie de prevederi țintite de modificare a Regulamentelor (UE) nr. 575/2013 și nr. 876/2019 (CRR I și CRR II) pentru a asigura o interacțiune eficientă între cadrul de reglementare și măsurile luate de diverse autorități ca răspuns la pandemia COVID-19. La nivelul sectorului bancar din România, impactul acestui pachet

37 Măsurată prin intermediul indicatorului cost/venit.

de reglementare este concentrat în jurul a trei măsuri: (i) noi ajustări tranzitorii conform IFRS 9; (ii) reintroducerea dispozițiilor tranzitorii pentru cerințele de capital pentru riscul de credit în cazul expunerilor față de administrații centrale și bănci centrale atunci când respectivele expuneri sunt denominate în moneda națională a unui alt stat membru; (iii) devansarea cu un an a introducerii factorului revizuit de sprijinire a IMM și a introducerii unui factor de sprijinire a infrastructurii. Impactul cumulat al acestora (Grafic A) asupra ratei fondurilor proprii totale depășește 3 puncte procentuale.

(i) Noi ajustări tranzitorii conform IFRS 9. Aplicarea IFRS 9 în timpul recesiunii economice cauzate de pandemie ar fi putut conduce la o creștere bruscă și de amploare a ajustărilor pentru pierderi așteptate, existând astfel un potențial caracter prociclic[38] al acestei reglementări. Pentru a atenua impactul asupra capacității instituțiilor de a credita economia atunci când este cel mai important, în cadrul CRR „quick fix" a fost introdusă o prevedere tranzitorie de tip dinamic prin intermediul căreia ajustările pentru pierderi așteptate constituite față de momentul decembrie 2019 (considerat debutul pandemiei), în cazul creditelor care nu sunt depreciate, pot fi adăugate în integralitate în cadrul fondurilor proprii de nivel 1 de bază în anii 2020 și 2021, urmând ca procentul să scadă liniar în următorii trei ani până în anul 2025. În plus, instituțiile care anterior au decis să nu aplice prevederile tranzitorii au opțiunea să revină asupra deciziei pe parcursul noii perioade de tranziție.

La nivelul sectorului bancar din România, aproximativ 50 la sută dintre instituțiile de credit persoane juridice române aplicau dispozițiile tranzitorii conform IFRS 9, numărul acestora rămânând constant și după introducerea CRR „quick fix". Impactul aplicării acestor dispoziții asupra ratei fondurilor proprii totale era de aproximativ 0,8 puncte procentuale conform datelor prudențiale la septembrie 2021 (0,3 puncte procentuale la decembrie 2019) și se datorează în principal prevederilor recent introduse. În context european, la nivelul unui eșantion[39] de 105 instituții de credit care utilizează standardele internaționale de raportare IFRS, implementarea noii prevederi tranzitorii a condus la un impact de aproximativ 40 de puncte de bază asupra medianei ratei fondurilor proprii totale (iunie 2021), față de un impact al IFRS 9 de sub 10 puncte de bază în martie 2020.

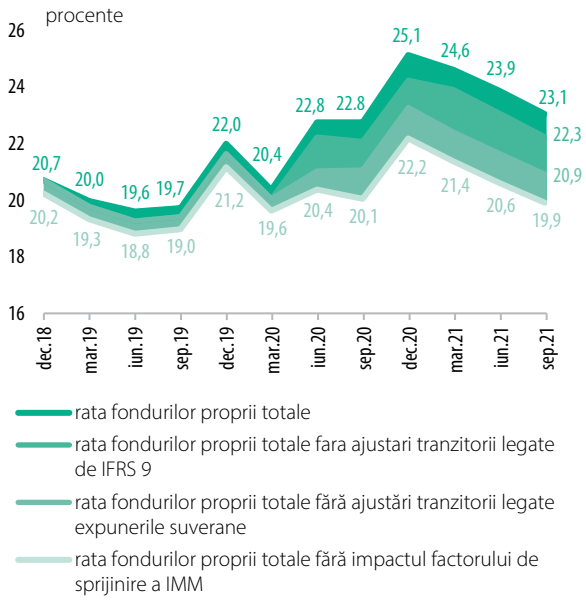
(ii) Reintroducerea dispozițiilor tranzitorii pentru cerințele de capital pentru riscul de credit în cazul expunerilor față de administrații centrale și bănci centrale atunci când respectivele expuneri sunt denominate în moneda națională a unui alt stat membru. Prin intermediul CRR „quick fix" s-a avut în vedere posibila necesitate a finanțării statelor membre prin emiterea de obligațiuni denominate în moneda unui alt stat membru și evitarea unor eventuale constrângeri de reglementare pentru instituțiile care investesc în astfel de instrumente. În aceste condiții s-a decis reintroducerea dispozițiilor tranzitorii în cazul cerințelor de capital pentru riscul de credit, iar până la 31 decembrie 2022 ponderea de risc aplicată este de

38 Caracterul potențial prociclic al IFRS 9 a fost dezbătut în numeroase rânduri, de exemplu în cadrul CERS, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report190318_reportonthecyclicalbehaviouroftheECLmodel~2347c3b8da.en.pdf

39 Eșantion aferent exercițiului european de transparență din 2021 (engl. EBA EU wide transparency exercise) – https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/2021-eu-wide-transparency-exercise

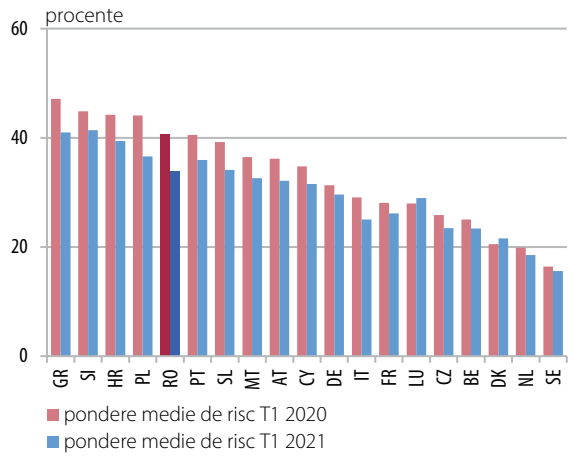
0 (zero) la sută. Comparativ cu data de referință 30 martie 2020, impactul prevederii nou-introduse a condus la o scădere a activelor ponderate la risc cu aproape 16 miliarde lei la 30 septembrie 2021, cu un impact pozitiv adițional de aproximativ 1,3 puncte procentuale asupra ratei fondurilor proprii totale. Anterior, ponderea de risc pentru aceste expuneri era de 25 la sută în anul 2019 și de 50 la sută în primul trimestru din anul 2020. Conform CRR „quick fix", în anul 2023 ponderea aplicată va fi de 10 la sută, iar în anul 2024 de 25 la sută, în condițiile păstrării neschimbate a ratingului de țară.

Grafic A. Evoluția ratei fondurilor proprii totale și impactul CRR „quick fix"



Sursa: BNR

Grafic B. Evoluția ponderii medii pentru riscul de credit în România și UE



Sursa: BCE, date consolidate

(iii) Devansarea cu un an a introducerii factorului revizuit de sprijinire a IMM[40] și a introducerii unui factor de ajustare a cerințelor de capital pentru expunerile față de entități care operează sau finanțează structuri fizice sau facilități, sisteme și rețele care oferă sau sprijină servicii publice esențiale (factorul de sprijinire a infrastructurii) reprezintă o altă măsura introdusă conform CRR „quick fix" cu impact și asupra sectorului bancar din România. Astfel, în cazul IMM, expunerile eligibile pot beneficia de ponderi de risc reduse cu un factor de ajustare de 0,7619 pentru expuneri de până la 2,5 milioane euro și cu un factor de ajustare de 0,85 pentru expuneri ce depășesc acest prag[41], în timp ce în cazul investițiilor în infrastructură, ponderea de risc poate fi redusă cu un factor de 0,75. În cazul României, implementarea celor două măsuri a condus la o creștere de 2,5 ori a expunerilor ce beneficiază de ponderile ajustate, de la 32,5 miliarde lei în martie 2020 la 85,3 miliarde lei în septembrie 2021. Comparativ cu martie 2020, reducerea activelor ponderate la risc s-a majorat de la 5,5 miliarde lei la peste 13 miliarde de lei, cu un impact pozitiv suplimentar asupra ratei fondurilor proprii totale de 1 punct procentual (față de 0,4 puncte procentuale în martie 2020). Un *Raport* al ABE[42] din anul 2016 arăta că la nivel european impactul asupra ratei fondurilor proprii totale ca urmare a aplicării factorului de sprijinire a IMM era de sub 20 de puncte de bază la acea dată.

40 Pentru aplicarea acestor prevederi, un debitor este considerat IMM dacă cifra sa de afaceri nu depășește 50 de milioane de euro (articolul 2 din Recomandarea Comisiei Europene nr. 361/2003).

41 Anterior factorul de sprijinire al IMM de 0,7619 se aplica doar expunerilor de până la 1,5 milioane de euro.

42 https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-the-report-on-smes-and-the-sme-supporting-factor

Măsurile (ii) și (iii) au avut impact asupra activelor ponderate la risc, astfel că implementarea acestora a condus, alături de alte evoluții structurale, la scăderea ponderii medii aferente riscului de credit (Grafic B). Aceasta s-a redus pe parcursul pandemiei în majoritatea țărilor din UE, însă cele mai mari scăderi au fost înregistrate în sectoarele bancare ale unor țări precum Polonia (-7,7 puncte procentuale), Grecia (-6,8 puncte procentuale), România (-5,8 puncte procentuale) sau Italia (-5,6 puncte procentuale). Totodată, ponderi mai reduse de risc sunt înregistrate de sectoare bancare unde utilizarea modelelor interne de rating (IRB) este majoritară. Conform Turk-Ariss[43] (2017), cerințele de capital pentru riscul de credit în cazul portofoliilor de împrumuturi aferente companiilor nefinanciare, al creditelor imobiliare și al celor de tip *retail* erau calculate conform abordării IRB în proporție de peste 80 la sută în țări precum Suedia, Țările de Jos, Danemarca sau Belgia.

O altă măsură cu potențial impact și asupra sectorului bancar local este reprezentată de introducerea unui tratament temporar al câștigurilor și al pierderilor nerealizate rezultate din evaluarea la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global, ținând seama de pandemia COVID-19. Instituțiile de credit pot elimina din calculul elementelor de fonduri proprii de nivel 1 de bază cuantumul câștigurilor și al pierderilor nerealizate acumulate de la 31 decembrie 2019 care corespund expunerilor față de administrațiile centrale, administrațiile regionale sau autoritățile locale într-un procent de 70 la sută în 2021 și 40 la sută în 2022. În cazul aplicării acestei măsuri, instituția de credit informează autoritatea competentă cu privire la decizia sa cu cel puțin 45 de zile înainte de data de transmitere pentru raportarea informațiilor pe baza tratamentului respectiv.

Impactul acestor măsuri excepționale trebuie privit ca o eliberare de resurse care pot fi redistribuite către creditarea și susținerea revenirii economice postpandemie.

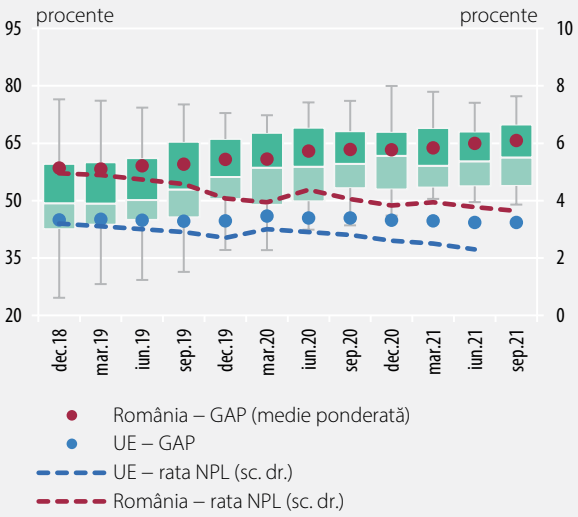
3.2.4. Calitatea activelor

De la data ultimului *Raport*, indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor s-au îmbunătățit (Grafic 3.16). Rata creditelor neperformante (3,6 la sută, septembrie 2021) a rămas, totuși, peste pragul verde de semnal conform ABE (3 la sută) și peste media europeană. Tendința descrescătoare a fost alimentată de dinamica consistentă a creditării pe tot parcursul anului 2021, dar și de procesul de curățare bilanțieră. O tendință de diminuare este observată și la nivel european, rata creditelor neperformante atingând valoarea de 2,3 la sută (iunie 2021). Comparativ cu alte țări europene, în România, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante s-a majorat în perioada pandemică cu aproape 5 puncte procentuale relativ la valoarea înregistrată în martie 2020, până la 66 la sută în septembrie 2021.

Dispersia observată la nivelul indicatorului gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante s-a redus față de momentul declanșării pandemiei

[43] Rima Turk-Ariss – „Heterogeneity of bank risk weights in the EU: Evidence by asset class and country of counterparty exposure", IMF Working Papers 2017/137, International Monetary Fund, 2017.

Grafic 3.16. Rata creditelor neperformante (rata NPL) și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante* (GAP)



*) pentru România, gradul de acoperire cu provizioane (GAP) este prezentat și ca interval intercuartilic (centilele 25-75), în timp ce valorile minim și maxim reprezintă centilele 5, respectiv 95

Sursa: BNR (pentru bănci persoane juridice române), ABE

(Grafic 3.16). În comparație europeană, sectorul bancar românesc înregistrează o valoare cu peste 21 puncte procentuale mai mare decât media UE. O astfel de poziționare reflectă atât structura portofoliului de credite, respectiv expuneri cu garanții mai reduse, cât și un proces mai puțin eficient de valorificare a acestora comparativ cu cel din UE.

Totodată, măsurile micro- și macroprudențiale orientate către îmbunătățirea calității activelor bancare au un rol important. În structură, se observă un grad ridicat de acoperire cu provizioane pentru ambele componente ale sectorului real, companii nefinanciare și populație. În cazul populației, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor garantate cu bunuri imobile locative este de 51 la sută, în timp ce pentru creditele de consum valoarea este de 71 la sută. Ca urmare a întregului mix de politici implementate, dar în special ca efect al moratoriilor publice și private, impactul negativ al pandemiei asupra soldului creditelor neperformante este unul gestionabil (acesta fiind în septembrie 2021 mai mare cu 21 la sută față de momentul debutului pandemiei). Cu toate acestea, gestionarea riscului de majorare a ratei creditelor neperformante în viitor presupune și reevaluarea din partea autorităților a regimului legislativ care în prezent nu încurajează curățarea bilanțurilor.

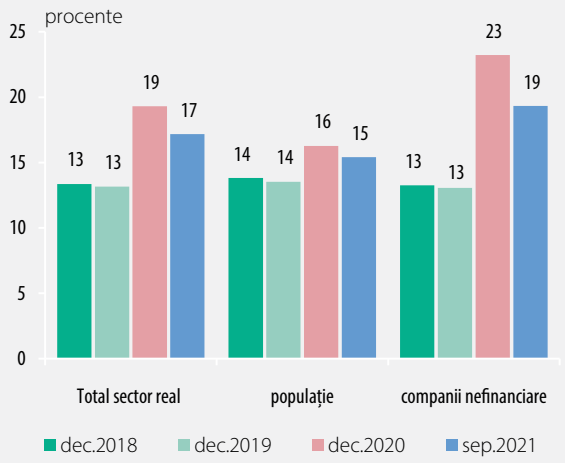
Înrăutățirea perspectivelor macroeconomice pe fondul evoluției pandemiei s-a reflectat în creșterea ponderii creditelor clasificate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9 (Grafic 3.17). În cazul acestora, instituțiile de credit trebuie să constituie ajustări pentru pierderi așteptate pe întreaga perioadă de viață a creditului. Este observată o majorare mai pronunțată în cazul creditelor și avansurilor acordate companiilor nefinanciare, până la un maxim de 23 la sută în decembrie 2020 (19 la sută în septembrie 2021). Soldul creditelor clasificate în stadiul 2 a crescut cu circa 16 miliarde lei ulterior izbucnirii pandemiei, aproximativ 70 la sută din această creștere fiind aferentă segmentului companii nefinanciare.

Principalul parametru afectat de evoluțiile cadrului macroeconomic îl reprezintă probabilitatea de nerambursare de tip *point-in-time*, utilizată pentru calculul ajustărilor pentru pierderi așteptate pentru stadiile 1 și 2 de depreciere conform IFRS 9. Evoluția gradului de acoperire cu ajustări pentru pierderi așteptate pe stadii de depreciere (Grafic 3.18) atestă o creștere notabilă comparativ cu nivelurile prepandemie, reflectând atât preocuparea sporită a instituțiilor de credit de a evidenția în mod adecvat înrăutățirea calității creditelor, cât și corelația existentă cu cadrul macroeconomic.

La nivel european, conform ABE, creșterea ponderii creditelor clasificate în stadiul 2 a fost mai redusă, de 2 puncte procentuale (de la 6,8 la sută în decembrie 2019 la

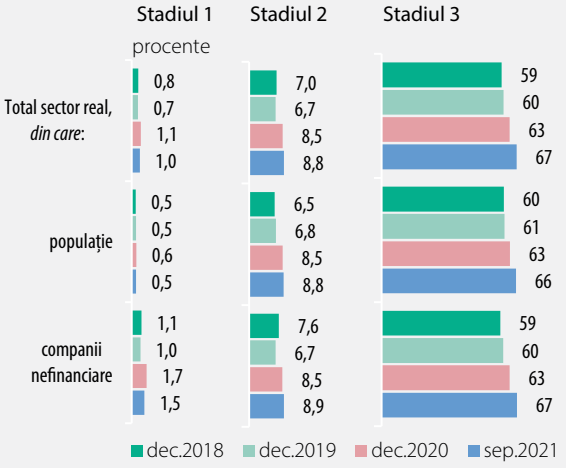
8,8 la sută în iunie 2021), în timp ce gradul de acoperire cu ajustări pentru pierderi așteptate pentru creditele clasificate în stadiul 2 a suferit o ajustare marginală (de la 3,6 la sută în decembrie 2019 la 4,1 la sută în iunie 2021). Comparativ cu aceste evoluții, un factor important de diferență între România și UE l-a reprezentat ponderea creditelor care au beneficiat de moratorii, acestea fiind mai predispuse la migrări în stadii de depreciere ca urmare a deteriorării capacității de plată a debitorilor ulterior perioadei de suspendare a plății ratelor. Astfel, în cazul sectorului bancar românesc, volumul creditelor care au beneficiat de astfel de măsuri eligibile tratamentului prudențial contabil recomandat de ABE era de aproximativ 32 miliarde lei conform datelor la septembrie 2021 (Grafic 3.19), acestea reprezentând aproximativ 10 la sută din totalul creditelor și avansurilor, în timp ce la nivel european ponderea era de sub 5 la sută.

Grafic 3.17. Ponderea creditelor și avansurilor acordate sectorului real clasificate în stadiul 2 de depreciere



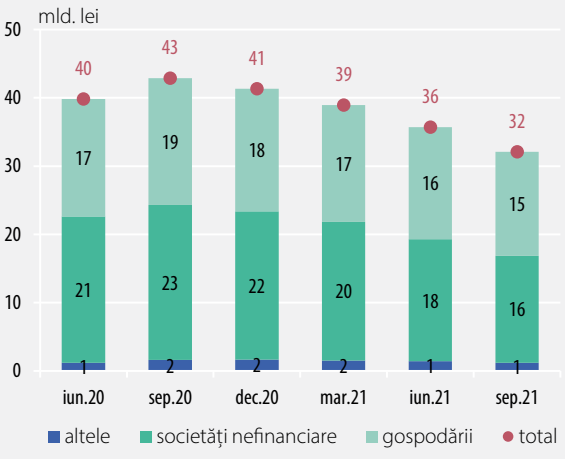
Sursa: BNR

Grafic 3.18. Gradul de acoperire cu ajustări pentru pierderi așteptate pe stadii de depreciere



Sursa: BNR

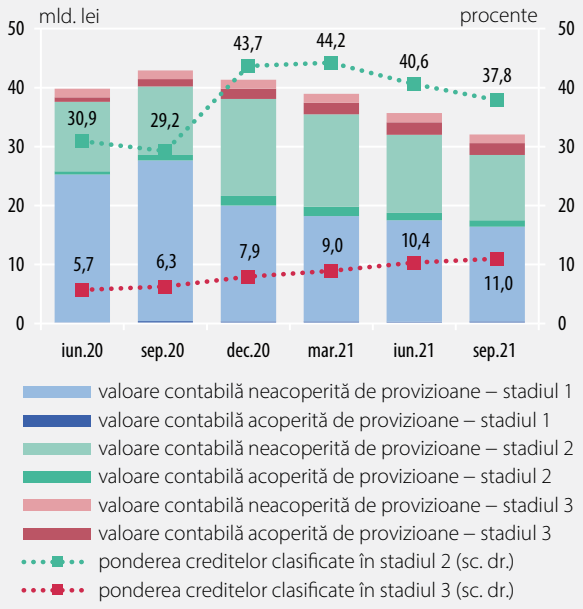
Grafic 3.19. Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – pe sectoare instituționale



Sursa: BNR

Cele mai multe moratorii au expirat în luna decembrie 2020, iar reluarea plății ratelor a condus la scăderea ulterioară a soldului creditelor care au beneficiat de moratorii. Ponderea creditelor clasificate în stadiile 2 sau 3 pentru creditele cu moratorii este de aproximativ 50 la sută (septembrie 2021, Grafic 3.20), fiind de peste 2 ori mai mare decât cea înregistrată pentru întreg portofoliul de credite aferente sectorului real. Gradul de acoperire cu provizioane pe stadii de depreciere este unul similar celui observat la nivel de portofoliu. Există, așadar, un nivel semnificativ de incertitudine cu privire la menținerea capacității de plată a acestor debitori în contextul creșterii impactului pandemiei asupra României. Astfel, evoluția calității portofoliului de credite va depinde de dinamica de ansamblu a

Grafic 3.20. Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – pe stadii de depreciere conform IFRS 9



Sursa: BNR

economiei, cu impact asupra situației financiare a debitorilor care au apelat la moratoriile de suspendare a obligațiilor de plată.

Riscul privind cadrul legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar s-a manifestat continuu începând din anul 2015, dar spre sfârșitul anului 2020 acesta s-a diminuat considerabil odată cu deciziile Curții Constituționale privind neconstituționalitatea anumitor prevederi ale unor acte legislative care vizau protecția consumatorilor. În data de 17 iunie 2021, Curtea Constituțională a decis menținerea criteriilor de impreviziune introduse prin Legea nr. 52/2020 pentru modificarea și completarea Legii nr. 77/2016 privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite (prezumate în favoarea consumatorului și având caracter absolut), respectiv: (i) o depreciere de peste 52,6 la sută a monedei naționale față de moneda creditului între perioada parcursă de la contractarea creditului și notificarea de dare în plată, sau (ii) o creștere a obligației de plată de peste 50 la sută ca urmare a majorării ratei de dobândă variabilă pe durata executării contractului de credit. În condițiile actuale, primul criteriu este relevant pentru impreviziune, creditele acordate în franci elvețieni fiind cele mai afectate din această perspectivă.

3.3. Sectorul financiar nebancar

Fondurile private de pensii

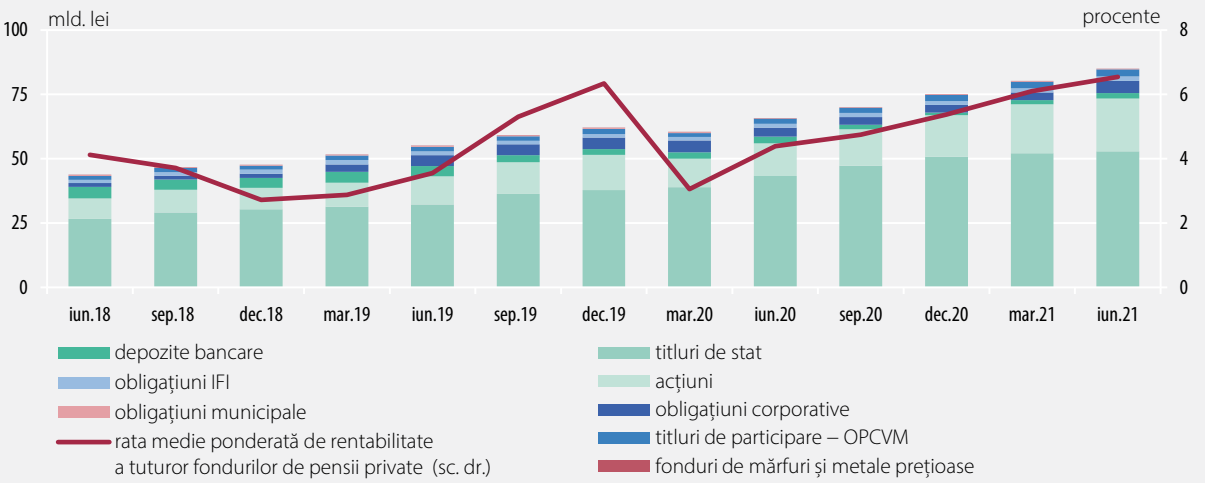
Fondurile private de pensii sunt componenta sistemului financiar cu cea mai robustă și susținută dinamică ascendentă din ultima perioadă. La finalul T2 2021, activele totale ale fondurilor private de pensii au fost de 87,7 miliarde lei (reprezentând 10,4 la sută din totalul activelor sistemului financiar), în creștere cu 5,2 la sută față de T1 2021 și cu 27,9 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut.

Activele aferente sistemului pensiilor administrate privat (Pilonul II) reprezintă 96 la sută din totalul activelor fondurilor private de pensii. Numărul de persoane înregistrate în acest segment a ajuns la 7,7 milioane în T2 2021 (cu 2 la sută mai mult față de același trimestru al anului trecut), având o contribuție lunară medie de 208 lei/participant. La nivelul Pilonului III, numărul de persoane înregistrate a fost de 550 de mii persoane la T2 2021, cu o contribuție medie de 139,2 lei/participant în fiecare lună.

Performanța fondurilor private de pensii a fost afectată de izbucnirea crizei pandemice, rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii private (Pilonul II) reducându-se la 3,1 la sută în T1 2020, cu 3,3 puncte procentuale

mai puțin față de T4 2019 (Grafic 3.21). Ulterior, pe fondul revenirilor piețelor financiare locale și internaționale, acest indicator a urmat o traiectorie de redresare, ajungând la 6,5 la sută în T2 2021, cu 0,2 puncte procentuale peste nivelul din prepandemie.

Grafic 3.21. Sectorul pensiilor private: structura investițiilor și performanța Pilonului II



Sursa: ASF

Titlurile de stat și acțiunile reprezintă principalele componente ale investițiilor Pilonului II, însumând împreună 86,7 la sută din totalul investițiilor aferente acestuia (la T2 2021). Evoluțiile pozitive înregistrate de piețele financiare au determinat orientarea într-o mai mare măsură a portofoliilor de investiții către deținere de acțiuni, acestea înregistrând la finalul semestrului I al anului 2021 cea mai mare pondere din ultimii cinci ani (24,2 la sută).

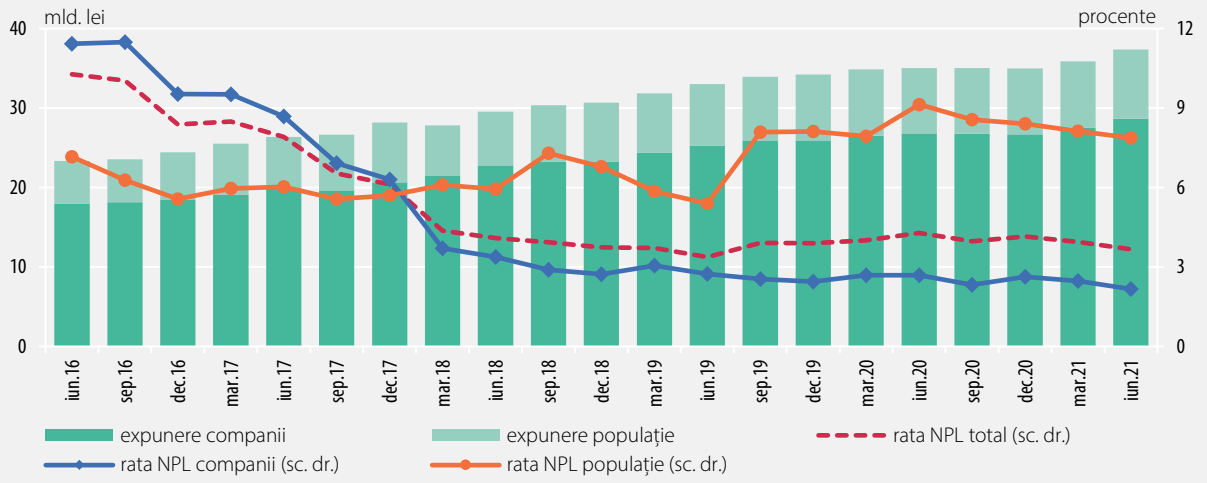
Instituțiile financiare nebancare

Instituțiile financiare nebancare reprezintă o parte importantă a pieței creditului din România, având expuneri totale[44] față de companii și gospodăriile populației în cuantum de aproximativ 37 miliarde lei (iunie 2021). Creditarea IFN este orientată în special spre sectorul companiilor (aproximativ 77 la sută din total), spre deosebire de sectorul bancar unde expunerile către firme reprezintă 46 la sută din total.

În ceea ce privește structura, creditele de tip leasing reprezintă componenta principală (69 la sută din finanțările acordate companiilor, iunie 2021). Creditele în valută dețin o pondere importantă în cazul companiilor, respectiv 82 la sută din total, spre deosebire de populație, unde creditarea în moneda națională este cea dominantă, cu o pondere de 90,2 la sută. Activitatea de creditare a IFN a cunoscut o ușoară intensificare începând cu primul trimestru din anul 2021 (Grafic 3.22), ca urmare a redresării economiei.

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

Grafic 3.22. Sectorul instituțiilor financiare nebancare: nivelul expunerilor și al ratei de neperformanță (NPL)



Sursa: CRC, BC, calcule BNR

Începând cu T1 2018, portofoliul aferent companiilor a fost constant mai performant, comparativ cu cel al gospodăriilor populației. Astfel, la finalul T2 2021, rata de neperformanță[45] pentru sectorul companiilor a fost de 2,2 la sută, menținându-se pe un trend descendent. Spre deosebire de acesta, sectorul populației a înregistrat în T2 2021 o rată de neperformanță de 7,9 la sută (valoare similară cu nivelul prepandemie).

Fonduri de investiții

După șocul cauzat de declanșarea crizei COVID-19, în urma căruia fondurile de investiții au suferit o reducere a activelor totale cu 17 la sută față de T4 2019, acestea s-au redresat treptat, pe măsură ce a revenit încrederea în piețele financiare, iar activitățile economice s-au reluat gradual. Astfel, în T2 2021, fondurile de investiții au înregistrat un nivel al activelor totale ușor mai ridicat față de cel prepandemie, respectiv 48,7 miliarde lei, față de 48,2 miliarde lei la T4 2019.

În ultimul an, fondurile de investiții au avut evoluții pozitive importante, astfel: (i) fondurile de plasament în acțiuni 14,2 la sută, (ii) fondurile de plasament în obligațiuni 14,9 la sută, (iii) fondurile de investiții mixte 27 la sută și (iv) alte fonduri de investiții 25,7 la sută. În structură, fondurile de plasament în acțiuni rămân principala componentă, având o pondere de 51,8 la sută din totalul activelor fondurilor de investiții la T2 2021, fiind urmate de fondurile de plasament în obligațiuni cu o pondere de 34,8 la sută. Emisiunile/răscumpărările nete au continuat trendul ascendent în prima jumătate a anului 2021, atât la nivel agregat, cât și pe principalele categorii de fonduri deschise de investiții.

Transformarea maturității a înregistrat o ușoară reducere la nivel agregat în luna iunie 2021, comparativ cu ultimii doi ani, însă principalele categorii de fonduri de investiții au consemnat evoluții mixte din punct de vedere al acestui indicator. În schimb,

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

transformarea lichidității a scăzut cu 5 puncte procentuale față de aceeași perioadă a anului trecut, evoluția fiind similară și în cazul principalelor segmente. De asemenea, levierul financiar a scăzut ușor față de anul 2020, iar în ceea ce privește finanțarea prin credit se observă o situație relativ similară celei din anul 2020. În schimb, se remarcă o contracție a interconectivității dintre fondurile de investiții la nivel agregat și sectorul bancar autohton comparativ cu anul 2019 (Tabel 3.1).

Tabel 3.1. Indicatori de risc (propuși de CERS[46]) ai fondurilor de investiții

procente

	Total fonduri de investiții			Fonduri de plasament în acțiuni			Fonduri de plasament în obligațiuni			Fonduri de investiții mixte			Alte fonduri de investiții		
	iun. 19	iun. 20	iun. 21	iun. 19	iun. 20	iun. 21	iun. 19	iun. 20	iun. 21	iun. 19	iun. 20	iun. 21	iun. 19	iun. 20	iun. 21
Transformarea maturității	34,4	34,3	33,9	0,9	1,6	1,1	74,4	79,7	79,7	26,4	25,2	20,7	48,5	48,3	44,7
Transformarea lichidității	14,5	16,4	11,6	1,7	1,3	1,0	16,7	20,3	14,6	10,5	10,1	7,2	7,7	4,6	5,9
Levier financiar	7,3	5,5	4,8	4,5	3,9	3,1	11,9	9,3	8,4	2,4	1,3	3,1	5,4	2,1	1,9
Intermedierea creditului	35,1	34,6	34,4	1,2	1,6	1,2	75,6	80,3	80,6	28,8	27,8	22,9	48,6	48,9	46,2
Interconectivitate	29,7	27,2	25,4	23,4	19,6	24,1	35,1	29,8	22,9	21,2	16,5	18,2	40,5	39,6	35,6

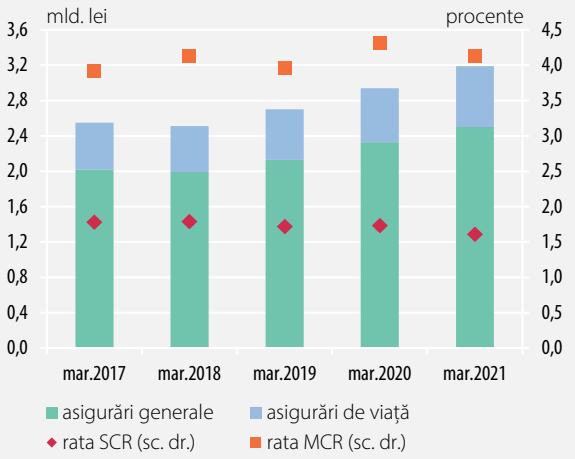
Notă: (i) Transformarea maturității = active peste un an/total active; (ii) Transformarea lichidității = (active totale - active lichide)/active totale; (iii) Levier financiar = credite primite/total pasive; (iv) Intermedierea creditului = (credite + obligațiuni)/total active; (v) Interconectivitatea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

Sursa: calcule BNR

Sectorul asigurărilor

Sectorul asigurărilor rămâne componenta sistemului financiar cu cea mai redusă dimensiune, deși a înregistrat o creștere a activelor totale cu 7,6 la sută în T2 2021 față de perioada similară a anului trecut, până la 31,7 miliarde lei. În primul trimestru al acestui an, au fost subscrise prime brute în valoare de 3,2 miliarde lei, cu 6,8 la sută mai mult față de T1 2020 (Grafic 3.23). Piața asigurătorilor este, în continuare, concentrată pe asigurări generale, care reprezintă 78,4 la sută din totalul primelor brute subscrise în T1 2021. La rândul lor, asigurările generale sunt dominate de asigurările de tip RCA, care au reprezentat 47 la sută din acestea la T1 2021.

Grafic 3.23. Sectorul asigurărilor: prime brute subscrise și nivelul capitalizării



Sursa: ASF

Cerințele cu privire la necesarul de capital de solvabilitate (SCR) și cerințele de capital minim (MCR), calculate la nivel agregat, pentru întreaga piață de asigurări, s-au situat la niveluri supraunitare în primul trimestru al anului 2021, dar ușor mai reduse decât cele înregistrate în T1 2020.

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

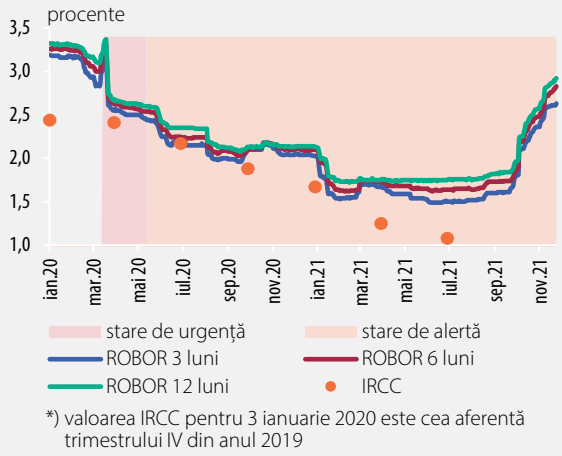
Cel mai important eveniment din perioada recentă în domeniul asigurărilor este reprezentat de decizia ASF de retragere a autorizației de funcționare pentru Societatea de Asigurare – Reasigurare City Insurance S.A. și de declanșare a procedurii de faliment[47]. City Insurance S.A. reprezenta un jucător important în piața asigurărilor generale, având, la T1 2021, o cotă de piață de 25,9 la sută pe acest segment general și de 45,6 la sută în cazul asigurărilor de tip RCA.

3.4. Piețe financiare

Pe perioada parcursă de la *Raportul* anterior, piețele financiare au fost marcate de reducerea optimismului investitorilor ca urmare a creșterii preocupărilor privind perspectivele economice, dată fiind recrudescența valului de infectări din Europa, în special din Europa de Est. O eventuală reevaluare a riscului investițiilor ar putea conduce la o înăsprire a condițiilor financiare.

În ceea ce privește sectorul financiar intern, controlul strict asupra lichidității exercitat de către Banca Națională a României, precum și consolidarea așteptărilor privind creșterea în viitorul apropiat a ratei dobânzii de politică monetară au determinat majorarea principalelor cotații ale pieței monetare interbancare atât în luna august, cât mai ales în luna septembrie. Prelungirea scăderii ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC) a fost unul din factorii ce au determinat scăderea ratelor dobânzilor la principalele categorii de credite noi ale clienților nebancari în perioada iulie-august 2021 (Grafic 3.24).

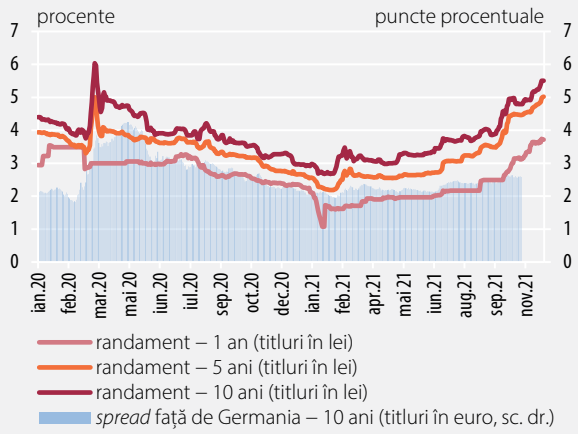
Grafic 3.24. Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)*



*) valoarea IRCC pentru 3 ianuarie 2020 este cea aferentă trimestrului IV din anul 2019

Sursa: BNR

Grafic 3.25. Randamentele titlurilor de stat pe piața internă și *spread*-ul pentru titlurile pe 10 ani emise în euro față de titlurile emise de Germania



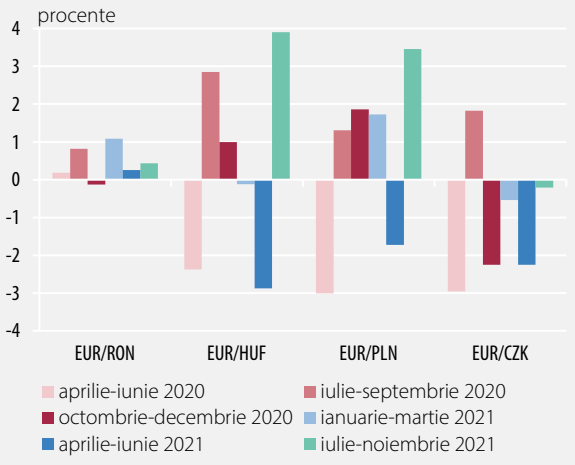
Sursa: Refinitiv, Bloomberg

Consiliul de administrație al BNR a decis în data de 5 octombrie 2021 creșterea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 1,50 la sută (de la 1,25 la sută), concomitent cu păstrarea controlului ferm asupra lichidității de pe piața monetară. De asemenea, rata dobânzii pentru facilitatea de depozit a fost majorată de la

47 https://www.asfromania.ro/ro/a/2191/comunicat-de-pres%C4%83

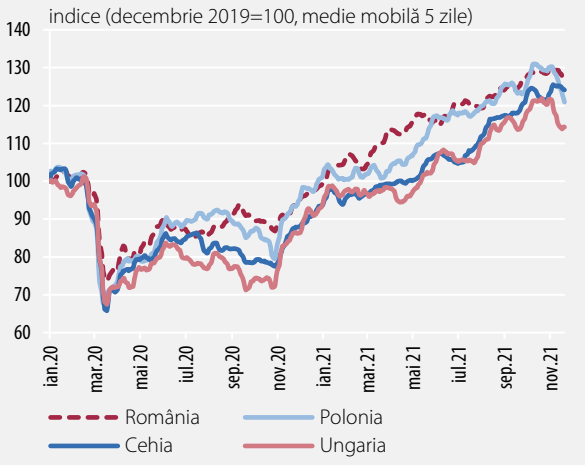
0,75 la sută la 1,00 la sută, iar rata dobânzii aferente facilității de creditare a fost majorată de la 1,75 la sută la 2,00 la sută, nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei și în valută ale instituțiilor de credit rămânând nemodificate. În ședința din 9 noiembrie, Consiliul de administrație al BNR a decis efectuarea unei noi majorări a ratei dobânzii de politică monetară, cu 0,25 de puncte procentuale, la 1,75 la sută, și păstrarea controlului ferm asupra lichidității de pe piața monetară. Totodată, a hotărât extinderea coridorului simetric format de ratele dobânzilor facilităților permanente în jurul ratei dobânzii de politică monetară la ±0,75 puncte procentuale, de la ±0,50 puncte procentuale, implicând majorarea ratei dobânzii aferente facilității de creditare la 2,50 la sută și menținerea ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit la 1,00 la sută. Aceste decizii au urmat stopării în luna mai a cumpărării de titluri de stat în lei de pe piață secundară și întăririi ulterioare a controlului exercitat de banca centrală asupra lichidității de pe piața monetară. Deciziile vizează readucerea și menținerea a ratei anuale a inflației în linie cu ținta staționară de 2,5 la sută ±1 punct procentual, inclusiv prin ancorarea anticipațiilor inflaționiste pe orizontul mai îndepărtat de timp, într-o manieră care să contribuie la realizarea unei creșteri economice sustenabile.

Grafic 3.26. Modificarea ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro[48]



Sursa: Refinitiv, calcule BNR

Grafic 3.27. Dinamica indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Cotațiile CDS aferente obligațiunilor emise de România (pe 5 ani, denominate în USD) se situează la 80 de puncte, urmând o tendință de scădere. *Spread*-ul dintre obligațiunile suverane ale României pe 10 ani denominate în euro și cele ale Germaniei s-a majorat în ultima perioadă (+0,3 puncte procentuale în perioada martie-octombrie 2021). Atât randamentele titlurilor de stat românești denominate în lei, cât și cele denominate în euro s-au majorat de la ultimul *Raport*. Titlurile de stat au înregistrat creșteri pentru toate maturitățile (de la 1 an la 10 ani, Grafic 3.25), curba randamentelor pentru aceste titluri fiind pe o pantă ascendentă.

[48] Modificare procentuală cumulată a cursurilor de schimb pentru fiecare dintre perioadele analizate. O valoare pozitivă (negativă) înseamnă depreciere (aprecierea) monedelor analizate față de euro.

După o evoluție descendentă în prima parte a trimestrului III imprimată de factori sezonieri, urmată de o ascensiune moderată, în contextul reducerii diferențialului ratelor dobânzilor pe termen scurt ca efect al recentelor majorări ale ratelor dobânzilor-cheie efectuate de către două bănci centrale din regiune, la care s-au adăugat efectele tensionării contextului politic intern de la mijlocul lunii august, cursul de schimb leu/euro și-a menținut tendința ascendentă (Grafic 3.26).

Începând cu luna iunie 2021, piața de capital din România a fost influențată de factorii externi cu o magnitudine în creștere, pe fondul climatului de exuberanță manifestat de piețele majore care au cunoscut creșteri accelerate. În luna aprilie 2021, capitalizarea bursieră a depășit nivelul prepandemie de la sfârșitul anului 2019 (Grafic 3.27). Un eveniment intern important care a marcat și dinamica pieței de capital a fost deschiderea procedurii falimentului împotriva societății City Insurance S.A., cel mai mare asigurător RCA.

Pentru perioada următoare, incertitudinile crescute cu privire la consolidarea bugetară generate de actualul context politic, în condițiile tensionării semnificative a echilibrului extern și creșterii inflației, precum și ale contextului internațional dificil determinat de creșterile generalizate ale prețurilor la energia electrică și gazele naturale, pot conduce la creșterea primei de risc suveran, cu potențiale consecințe negative asupra ratei de schimb a leului.

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE[49]

Sistemele de plăți și de decontare din România au continuat să-și desfășoare activitatea în parametri normali, rata de disponibilitate a infrastructurilor pieței financiare fiind de 100 la sută, sprijinind desfășurarea în condiții optime a operațiunilor dintre participanți.

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS[50]

În semestrul I al anului 2021, au fost modificate regulile de sistem ale ReGIS în vederea corelării acestora cu dispozițiile actualizate ale Regulamentului BNR nr. 9/2020 privind administrarea riscului de decontare și facilitățile de creditare acordate de Banca Națională a României în scopul fluidizării decontării în sistemul ReGIS. Regulamentul BNR nr. 9/2020 a adus în principal clarificări cu privire la regimul juridic al garanțiilor financiare puse la dispoziția băncii centrale de participanții la sistemele ReGIS și SaFIR și, în special, prevederi aferente aplicării unui mecanism uniform de constituire și executare a acestor garanții. De asemenea, au mai fost operate și alte modificări, dintre care cele mai importante sunt: (i) eliminarea posibilității de mandatare a unei terțe părți pentru a desfășura în numele și pe contul BNR a orice activități/sarcini operaționale, având în vedere finalizarea cu succes a Programului de internalizare a sistemelor ReGIS și SaFIR (PIRS) și preluarea operării tehnice a sistemelor de către BNR, (ii) includerea unor prevederi referitoare la măsurile aplicabile în cazul redresării sau rezoluției participanților la cele două sisteme (ReGIS și SaFIR) aflați într-o dificultate majoră, (iii) completarea unei prevederi din Regulile de sistem ale ReGIS prin care să se precizeze în clar obligația participanților de a verifica soldurile conturilor de decontare la sfârșitul zilei de operare, completare solicitată în urma evaluării sistemului ReGIS în baza standardului PFMI, și (iv) efectuarea unor modificări de formă în vederea actualizării terminologiei utilizate.

Referitor la activitatea sistemului, acesta a operat optim și în primul semestru al anului 2021, înregistrând o creștere a valorii plăților procesate în sistemul ReGIS

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

50 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.

față de semestrul anterior, de la 4 579 miliarde lei la 4 994 miliarde lei, în timp ce numărul ordinelor de transfer a scăzut de la 4,09 milioane de tranzacții la 3,5 milioane de tranzacții. Cel mai ridicat număr de plăți într-o singură zi a fost de circa 43 228 de tranzacții, în data de 26 aprilie 2021, fără să fie consemnate dificultăți din perspectiva capacității sistemului de procesare[51]. În perioada menționată, rata medie de decontare[52] s-a menținut la 99,97 la sută, ceea ce indică o disciplină adecvată a decontărilor. În plus, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate[53] a fost de 100 la sută, evidențiind o fiabilitate optimă a sistemului. Lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare arată că probabilitatea asociată riscului de lichiditate se menține la un nivel scăzut. Numărul de credite *intraday* solicitate de participanți pentru facilitarea plăților ReGIS s-a diminuat, de la un nivel de 523 de tranzacții în semestrul II al anului 2020 la 227 de tranzacții înregistrate în prima parte a anului 2021.

În primul semestru al anului 2021, la sistemul ReGIS participau 40 de entități, inclusiv sisteme auxiliare. Rata de concentrare a participanților din punctul de vedere al volumului tranzacțiilor a rămas constantă, la valoarea de 61,67 la sută, iar în funcție de valoare, aceasta a scăzut de la 63,69 la sută la 61,35 la sută, relevând o probabilitate încă redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

Funcționarea sistemului SENT[54]

În perioada analizată, TRANSFOND S.A., administratorul sistemului SENT, a obținut aprobarea BNR pentru a efectua modificări ale regulilor de sistem ce vizează: (i) modificarea schemei de comisionare aferentă componentei plăți instant a sistemului SENT, în contextul procesului demarat de TRANSFOND pentru egalizarea relativă a tarifelor percepute pentru procesarea instrucțiunilor de transfer-credit, respectiv cele tradiționale și cele de tip instant, având ca scop și stimularea adoptării pe scară largă a acestui nou serviciu de către sistemul bancar național și (ii) actualizarea prevederilor regulilor de sistem referitoare la încetarea participării la sistemul SENT a entităților stabilite în Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord, ca urmare a încetării aplicabilității regimului pașaportului european la 31 decembrie 2020 pentru aceste entități.

Sistemul SENT a fost caracterizat de o rată lunară de disponibilitate în semestrul I al anului 2021, pentru ambele componente de plăți multiple, în lei și respectiv euro, de 100 la sută[55], ceea ce semnalează că sistemul funcționează de o manieră adecvată.

---

51 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.

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

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

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

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

Nivelul valoric al ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT a înregistrat o scădere ușoară în semestrul I 2021, față de semestrul II 2020, de la 242 miliarde lei la 238 miliarde lei. Din perspectiva tranzacțiilor, în semestrul I 2021, numărul acestora a păstrat tendința ascendentă anterioară, fiind consemnat un volum de 77 milioane de tranzacții, față de 72 milioane de tranzacții în semestru II al anului 2020. Pe segmentul tranzacțiilor în euro, a fost consemnată o creștere a valorii ordinelor de plată compensate, de la 1 235 miliarde euro la 1 416 miliarde euro, evoluția pozitivă menținându-se și în ceea ce privește numărul tranzacțiilor de plată în euro (creștere de la 198 mii de tranzacții la 216 mii de tranzacții în aceeași perioadă de analiză).

Rata de decontare pentru instrucțiunile de plată denominate în lei s-a situat în continuare la un nivel înalt, înregistrând o creștere marginală în perioada S2 2020 – S1 2021 (la valoarea de 99,77 la sută, de la 97,88 la sută). Această valoare indică faptul că disciplina decontărilor este corespunzătoare. Rata de compensare[56] a consemnat un avans marginal, de la 18,37 la sută la 18,96 la sută, semnalând o bună economie de lichiditate în lei, fără riscuri majore[57]. Rata de decontare a instrucțiunilor de plată denominate în euro s-a menținut în semestrul I al anului 2021 la 100 la sută, ceea ce indică menținerea disciplinei de plăți la un nivel ridicat.

În primul semestru al anului 2021, numărul de participanți la sistemul SENT, componenta în lei, a constat în 37 de instituții, iar rata de concentrare a acestora a atins nivelul de 64,4 la sută față de 61 la sută la finele anului 2020. Evaluarea acesteia 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 modificate regulile de sistem ale SaFIR în vederea corelării acestora cu dispozițiile actualizate ale Regulamentului BNR nr. 9/2020 privind administrarea riscului de decontare și facilitățile de creditare acordate de Banca Națională a României în scopul fluidizării decontării în sistemul ReGIS. Suplimentar, au mai fost operate o serie de modificări de formă la nivelul regulilor de sistem ale SaFIR, pentru o mai bună înțelegere și claritate a proceselor specifice operării acestui sistem.

Sistemul SaFIR a funcționat optim în primul semestru al anului 2021, rata acestuia de disponibilitate fiind de 100 la sută. Volumul cumulat al instrumentelor financiare denominate în lei înregistrate în sistemul SaFIR a păstrat trendul de creștere ajungând

56 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.

57 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.

la valoarea de 241,3 miliarde lei, comparativ cu 237,6 miliarde lei în semestrul II 2020. Numărul de tranzacții s-a diminuat de la nivelul de 14,8 mii de tranzacții înregistrate în al doilea semestru al anului 2020 la 13,1 mii de tranzacții[58] în primul semestru al anului 2021.

În prima jumătate a anului 2021, valoarea tranzacţiilor a scăzut de la 574 miliarde lei la 328 miliarde lei. Tranzacțiile denominate în euro au păstrat trendul descendent, atât din perspectivă numerică, cât și valorică. Transferurile fără plată au crescut ca volum în semestrul I al anului 2021 față de semestrul al doilea din 2020, respectiv de la 1 507 transferuri la 1 844 de transferuri. Ratele de decontare a tranzacțiilor au rămas la valori înalte, respectiv 99,89 la sută pentru tranzacțiile în lei și 100 la sută în cazul monedei euro, indicând o disciplină foarte bună.

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

Funcționarea sistemului RoClear

De la data ultimului *Raport*, Depozitarul Central S.A., administratorul sistemului RoClear, a obținut aprobarea BNR pentru a opera o serie de modificări ale regulilor de sistem, acestea urmărind: (i) armonizarea prevederilor Codului cu definițiile prevăzute în Regulamentul (UE) nr. 909/2014, (ii) verificarea încadrării în limitele de decontare pentru un agent custode la momentul realizării operațiunii de punere în corespondență și comparare a instrucțiunii de alocare cu instrucțiunea contrapărții (operațiune de *matching*), în scopul unei administrări mai eficiente a expunerilor agenților custode din punctul de vedere al potențialelor riscuri pe care le pot induce în sistemul Depozitarului Central S.A., (iii) completarea situațiilor în care un ordin de transfer poate fi anulat de către Depozitarul Central S.A., respectiv ca urmare a deschiderii procedurii de insolvență a unui participant în situația în care ordinele de transfer au intrat în sistemul Depozitarului Central S.A. după deschiderea procedurii de insolvență, procesul de *matching* fiind realizat înainte ca Depozitarul Central S.A. să afle de deschiderea procedurii de insolvență, iar ordinele de transfer au data preconizată a decontării ulterioară zilei deschiderii procedurii de insolvență, (iv) excluderea din procedura de verificare a încadrării în limitele de decontare a tranzacțiilor încheiate între două conturi ale aceluiași participant sau în cadrul aceluiași cont global, ținând cont că limita de decontare este o măsură de protecție a celorlalți participanți față de neîndeplinirea de către un participant a obligațiilor sale de decontare, (v) completări cu privire la condițiile pentru evidențierea instrumentelor financiare pentru care Depozitarul Central S.A. este depozitar investitor și (vi) introducerea unor prevederi referitoare la reglementarea unor servicii digitale pe care Depozitarul Central S.A. intenționează să le dezvolte. Aceste modificări implementate de către Depozitarul Central S.A. au fost operate în vederea alinierii la reglementările incidente activității Depozitarului Central S.A., precum și în scopul adaptării dispozițiilor regulilor de sistem la necesitățile pieței, cu respectarea legislației aplicabile.

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

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

Având în vedere obligațiile legale[59] ale prestatorilor de servicii de plată de a raporta apariția oricăror incidente operaționale sau de securitate majore care afectează serviciile de plată pe care aceștia le prestează clienților proprii, BNR a continuat să monitorizeze permanent respectarea de către aceștia a prevederilor legale în materie de plăți și servicii de plată pentru a se asigura că riscurile operaționale și de securitate aferente acestor servicii sunt gestionate în mod adecvat.

În cursul semestrului I 2021, au fost notificate 19 incidente majore care au afectat unele servicii de plată prestate de 8 instituții de credit autorizate în România, dintre care 3 incidente au fost reclasificate drept minore pe parcursul investigațiilor. Un singur incident a fost încadrat ca fiind de securitate (atac de tip *phishing* asupra clienților, prin clonarea unor pagini relevante ale *website*-ului prestatorului de servicii de plată). Incidentele au afectat serviciile de acceptare la plată a instrumentelor de plată electronică de tip card (de ex.: imposibilitatea utilizării cardurilor la POS/ATM) și disponibilitatea unor instrumente de plată electronică de tip internet sau *mobile banking*, din cauze diverse, precum: defecțiuni ale unor echipamente specifice tehnologiei informației, eroare umană, atac cibernetic, dificultăți întâmpinate de către furnizorii de servicii terți (8 incidente majore au fost cauzate de terți). Impactul economic al celor 19 incidente este redus, reprezentând 0,061 la sută din volumul semestrial al plăților procesate în România[60] și, respectiv, 0,008 la sută din valoarea semestrială a acestora. Numărul utilizatorilor de servicii de plată afectați sau posibil a fi afectați de către un singur incident a variat între 3 și 163 000, iar numărul operațiunilor de plată afectate a variat între 3 și 305 000.

Măsurile de monitorizare și de control aplicate în scopul evitării apariției în viitor a unor incidente generate de cauze similare au reflectat o scădere semnificativă a incidentelor majore raportate în semestrul I 2021 comparativ cu semestrul II 2020, când au fost notificate băncii centrale un număr de 31 de incidente majore la nivelul prestatorilor de servicii de plată autorizați în România (instituții de credit, instituții de plată și instituții emitente de monedă electronică) și 1 incident major la nivelul unei sucursale a unui prestator de servicii de plată autorizat în alt stat membru. Cadrul legal european specific raportării incidentelor majore care afectează serviciile de plată a fost ajustat având în vedere evoluțiile specifice înregistrate. Astfel, Autoritatea Bancară Europeană a emis în 10 iunie 2021 Ghidul revizuit EBA/GL/2021/03 privind raportarea incidentelor operaționale și de securitate majore aferente serviciilor de plată.

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

60 Fără a include operațiunile de plată procesate de Trezoreria statului.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

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

După șocul negativ generat de declanșarea pandemiei COVID-19, anul 2021 a marcat intrarea într-o nouă etapă – cea a recuperării economice. Procesul de revenire poate antrena, însă, externalități negative și acumulări de vulnerabilități cu potențial sistemic, astfel că instrumentele de care dispune politica macroprudențială trebuie să se ajusteze noului context și să urmărească asigurarea unui echilibru între sprijinirea recuperării și prevenirea apariției riscurilor la adresa stabilității financiare.

Potențialul de incertitudine rămâne unul ridicat, evoluția situației epidemiologice și repercusiunile pe care le poate avea aceasta în perioada de revenire economică se mențin în continuare dificil de previzionat. La incertitudinile de natură sanitară s-au adăugat recent și cele privind evoluția prețurilor bunurilor energetice și non-energetice, iar tendința de accelerare a dinamicii inflației, marcată și de perturbări în lanțurile de producție și aprovizionare, s-a generalizat la nivel internațional.

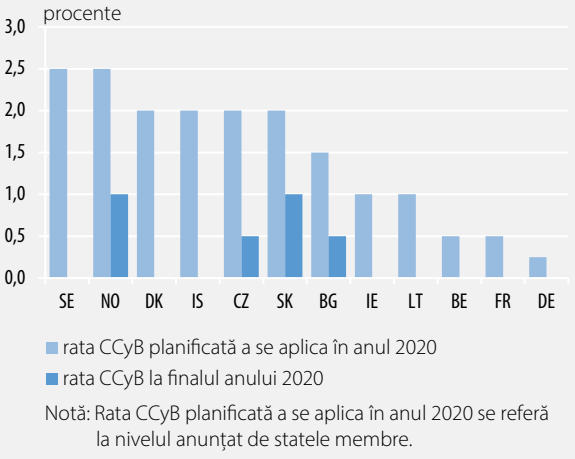
Revenirea economică pe plan național se desfășoară pe fondul înregistrării de tensiuni la nivelul echilibrelor macroeconomice. România se deosebește de țările din regiune prin dezechilibre mari ale balanței externe și deficite bugetare ridicate, ce datează din perioada prepandemică (detalii în Secțiunea 1.2). Spre deosebire însă de episodul crizei precedente, sectorul bancar reprezintă un factor de redresare economică, la care au contribuit și măsurile macroprudențiale aplicate până în prezent. Valorile ridicate, peste media europeană, ale indicatorilor de lichiditate, capitalizare și profitabilitate (detalii în Capitolul 3) descriu un sector bancar românesc capabil să continue finanțarea economiei reale.

Redresarea economică observată în întreaga Uniune Europeană permite și, în unele cazuri, chiar reclamă o renormalizare a politicii macroprudențiale. Banca Centrală Europeană a anunțat, în luna iulie 2021, renunțarea la recomandarea referitoare la suspendarea distribuirii de dividende începând cu luna octombrie 2021, ca urmare a celor mai recente rezultate ale testelor de stres care au indicat că rezervele de capital ale sectorului bancar european sunt suficiente pentru a rezista în eventualitatea unor șocuri adverse. Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS) a urmat o poziție

similară, termenul de aplicare a Recomandării CERS/2020/15[61] nefiind prelungit. Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială a decis, de asemenea, în ședința din 14 octombrie 2021[62], să nu extindă perioada de aplicare a Recomandării CNSM R/2/2021[63].

La nivel european, instrumentele macroprudențiale și-au dovedit eficiența în timpul crizei COVID-19, multe state membre apelând la relaxarea cerințelor de capital stabilite anterior. Dintre acestea, amortizorul anticiclic de capital (CCyB) este construit special pentru stimularea finanțării economiei reale în perioade de criză, pe seama acumulărilor de capital înregistrate în perioade de avans accelerat. Eliberarea amortizorului sau reducerea semnificativă a ratei acestuia a permis astfel statelor europene, care aveau deja constituit un amortizor cu o rată mai mare de 0 (zero) la sută în momentul declanșării urgenței sanitare din anul 2020 (Grafic 5.1), să ofere un impuls de stimulare a finanțării economiei reale, în completarea măsurilor de natură monetară și fiscală. Experiența recentă subliniază astfel importanța constituirii timpurii a amortizorului anticiclic de capital, atunci când condițiile economice permit (respectiv în fazele de creștere a ciclului economic și a celui financiar) și confirmă utilitatea acestui tip de instrument.

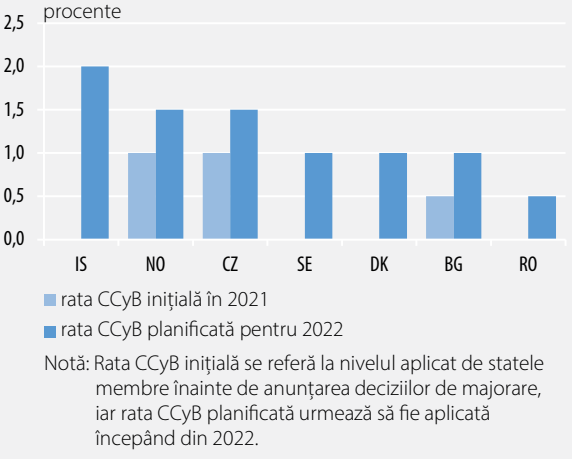
Grafic 5.1. Evoluția ratei CCyB în statele care au decis recalibrarea acestuia pe parcursul anului 2020



Notă: Rata CCyB planificată a se aplica în anul 2020 se referă la nivelul anunțat de statele membre.

Sursa: CERS

Grafic 5.2. Evoluția ratei CCyB în statele care au decis recalibrarea acestuia pe parcursul anului 2021



Notă: Rata CCyB inițială se referă la nivelul aplicat de statele membre înainte de anunțarea deciziilor de majorare, iar rata CCyB planificată urmează să fie aplicată începând din 2022.

Sursa: CERS

Decizia Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială de a recalibra amortizorul anticiclic de capital (CCyB), în sensul creșterii ratei acestuia, prin Recomandarea CNSM R/7/2021[64], se înscrie pe linia măsurilor menite să prezerve baza de capital adoptate recent de statele europene. Majorarea ratei amortizorului de la 0 (zero) la sută la 0,5 la sută se va aplica la 12 luni de la momentul aprobării, respectiv începând cu data de 17 octombrie 2022, conform prevederilor

61 Recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic de modificare a Recomandării CERS/2020/7 privind restricțiile aplicabile distribuirilor pe durata pandemiei de COVID-19.

62 Comunicat de presă – Ședința CNSM din 14 octombrie 2021.

63 Recomandarea CNSM nr. R/2/2021 privind modul de implementare a Recomandării CERS/2020/15 de modificare a Recomandării CERS/2020/7 privind restricțiile aplicabile distribuirilor pe durata pandemiei COVID-19.

64 Recomandarea CNSM nr. R/7/2021 privind amortizorul anticiclic de capital în România.

cadrului de reglementare european aplicabil, care au fost implementate la nivel național. Anunțarea din timp a deciziei CNSM are ca scop, pe de-o parte, să asigure predictibilitatea măsurii pentru instituțiile de credit în vederea efectuării pregătirilor necesare constituirii amortizorului de capital, iar pe de altă parte, să ofere CNSM flexibilitatea și oportunitatea de revizuire a acesteia, în funcție de condițiile macroeconomice și evoluția activității de creditare.

Din perspectiva stabilității financiare, o rată mai mare de 0 (zero) la sută oferă șansa extinderii spațiului macroprudențial și lărgește gama de opțiuni pentru autoritățile naționale în cazul necesității unei intervenții de stimulare a fluxului de finanțare către economia reală și absorbția eventualelor șocuri adverse.

Majorarea ratei CCyB este consecința unei accelerări a dinamicii recente a creditului neguvernamental, înregistrată pe fondul depășirii contracției economice severe suferite în contextul declanșării pandemiei, și a persistenței tensiunilor în privința echilibrelor macroeconomice. În luna septembrie 2021, România a consemnat cea mai puternică creștere din UE pe segmentul creditelor acordate companiilor nefinanciare (+17,5 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut).

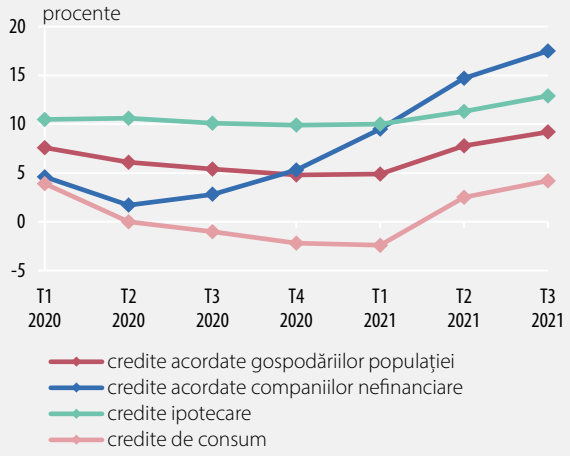
Dintre statele europene care au anunțat în anul analizat o majorare a amortizorului anticiclic de capital, cea mai pronunțată creștere a fost înregistrată în Islanda, acolo unde autoritățile au decis majorarea ratei CCyB de la 0 la 2 la sută (Grafic 5.2), măsură ce urmează a fi aplicată începând cu 29 septembrie 2022. De asemenea, țările nordice au comunicat că au în vedere și alte măsuri viitoare de majorare a ratei CCyB, dacă tendințele de revenire economică se mențin.

Unul dintre indicatorii principali utilizați în cadrul analizei de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital este deviația de la tendința pe termen lung a ponderii îndatorării în PIB (indicatorul Basel), atât prin intermediul metodologiei standard, cât și prin cea alternativă[65]. Metodologia alternativă, cea specifică ciclului financiar național, a arătat că indicatorul Basel (Grafic 5.4) și-a continuat dinamica pozitivă, depășind pragul semnal de 2 puncte procentuale (2,22 puncte procentuale în luna iunie 2021).

Un alt aspect important ține de evoluția pieței imobiliare, unde a fost înregistrată o creștere atât a cererii pentru locuințe, cât și a prețurilor proprietăților (a se vedea și Secțiunea 2.3). Dinamica pieței s-a materializat și asupra stocului de credite ipotecare. În luna septembrie, creșterea soldului creditelor ipotecare a fost de peste 12 la sută (Grafic 5.3), comparativ cu perioada corespondentă a anului precedent. Motivele prezentate anterior oferă fundament pentru oportunitatea majorării ratei amortizorului anticiclic de capital până la nivelul de 0,5 la sută, cu scopul constituirii unei noi rezerve de capital, ce va putea fi folosită în perioadele de contracție ale ciclului financiar.

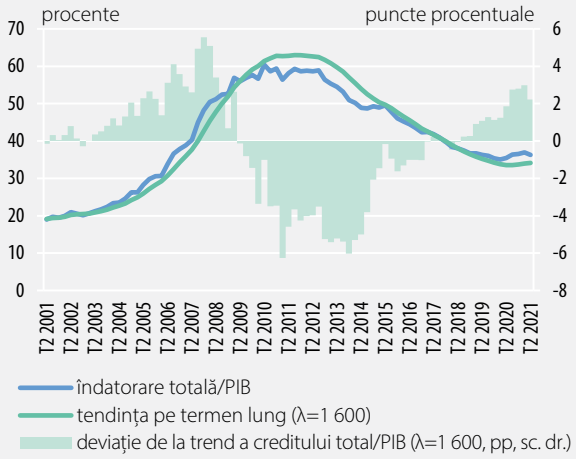
65 În cazul metodologiei alternative valoarea parametrului de netezire λ, utilizat în aplicarea filtrului Hodrick-Prescott, este de 1 600, nivel utilizat pentru ciclurile financiare cu lungimi similare ciclurilor economice, considerate în literatura de specialitate drept cicluri scurte de până la opt ani, diferit față de metodologia standard, acolo unde valoarea parametrului de netezire λ este de 400 000, corespunzătoare unui ciclu financiar lung, caracteristic economiilor dezvoltate.

Grafic 5.3. Creșterea anuală nominală a creditării pe tipuri de sectoare instituționale



Sursa: BNR

Grafic 5.4. Descompunerea ciclului financiar pentru România prin intermediul metodologiei alternative



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Tabel 5.1. Modificările aduse de cadrul legislativ CRD V asupra instrumentelor macroprudențiale

	CRD IV	CRD V
Calculul nivelului amortizorului structural total la nivel de instituție financiară	Maximul dintre nivelul SyRB și G-SII/O-SII**	Cumularea SyRB și G-SII/O-SII până la pragul de 5%*
Nivelul maxim O-SII*	2%	3%
Nivelul maxim O-SII aplicabil filialelor băncilor străine*	Maximul dintre 1% și G-SII/O-SII aplicabil băncii-mamă	G-SII/O-SII aplicabil băncii-mamă +1%, fără a depăși 3%
Baza de calcul a SyRB	Expuneri situate în statul membru care stabilește amortizorul, expuneri din țări terțe, expuneri situate în alte state membre, expuneri totale	Expuneri situate în statul membru care stabilește amortizorul, expuneri din țări terțe, expuneri situate în alte state membre, expuneri totale sau expuneri sectoriale
Riscul abordat de SyRB	Riscuri sistemice sau macroprudențiale neciclice pe termen lung, definiție ce a făcut posibilă utilizarea SyRB pentru acoperirea riscurilor generate de dimensiunea instituțiilor, similar amortizoarelor de capital G-SII/O-SII	Nu trebuie să acopere riscuri abordate de alte amortizoare de capital
Cerințe de capital aferente Pilonului II	Pot aborda și riscuri macroprudențiale	Nu pot aborda riscuri macroprudențiale

*) nivelul maxim pe care autoritățile macroprudențiale naționale îl pot adopta fără a necesita avizul CE

**) dacă baza de calcul a SyRB nu este expunerea totală, atunci nivelul acestuia se cumulează cu cel al G-SII/O-SII

Sursa: prelucrare BNR

Perioada prezentă este marcată de modificarea cadrului de reglementare referitor la instrumentele macroprudențiale, prin trecerea la noul pachet legislativ european CRR II[66] și CRD V[67] care a fost adoptat în 2019, acesta fiind în curs de implementare

66 Regulamentul (UE) 2019/876 al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 în ceea ce privește indicatorul efectul de levier, indicatorul de finanțare stabilă netă, cerințele privind fondurile proprii și pasivele eligibile, riscul de credit al contrapărții, riscul de piață, expunerile față de contrapărți centrale, expunerile față de organisme de plasament colectiv, expunerile mari și cerințele referitoare la raportare și la publicarea informațiilor și a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

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

și în România. Mai multe state europene și-au adaptat măsurile macroprudențiale în contextul noilor reglementări, în special prin ajustări ale amortizorului de capital pentru instituțiile de importanță sistemică (O-SII) sau ale amortizorului de capital pentru riscul sistemic (SyRB), astfel încât aplicarea cumulată a acestora să nu genereze cerințe excesive de capital. Principalele modificări aduse de cadrul legislativ CRD V în domeniul instrumentelor macroprudențiale sunt prezentate într-o formă simplificată (Tabel 5.1).

Trecerea la noul cadru de reglementare CRD V a generat oportunitatea revizuirii strategiei de calibrare a amortizorului de capital pentru instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII). Noua metodologie se bazează pe metoda intervalelor de valoare, în funcție de scorurile obținute de băncile sistemice în prima etapă de evaluare a sectorului bancar din perspectiva instituțiilor sistemice, care ia în calcul indicatorii obligatorii recomandați de ABE[68]. Astfel, au fost stabilite șase intervale (*buckets*) cu o dimensiune de 500 puncte de bază (Tabel 5.2). La stabilirea intervalelor de valoare s-au avut în vedere trei principii: (i) o lungime proporțională a intervalelor, (ii) împărțirea simetrică a distribuției scorurilor istorice și (iii) stabilirea unor cerințe de capital coerente între cele două cadre de reglementare aplicabile care se succed, respectiv CRD IV și CRD V.

Tabel 5.2. Metodologia de calibrare a amortizorului O-SII pe baza intervalelor de valoare

Interval (*Bucket*)	Limite (min.-max.) (puncte de bază)	Rata amortizorului O-SII (% în total expuneri ponderate în funcție de risc)
1	275 – 500	0,5
2	501 – 1 000	1
3	1 001 – 1 500	1,5
4	1 501 – 2 000	2
5	2 001 – 2 500	2,5
6	peste 2 500	3

Notă: Primul interval are ca limită minimă scorul de 275 puncte de bază, de la care băncile sunt desemnate în mod automat ca fiind sistemice, conform metodologiei aprobate de BNR, în calitate de autoritate de supraveghere sectorială. În cazul în care este identificată o bancă sistemică prin intermediul indicatorilor suplimentari, dar aceasta are scorul dat de indicatorii obligatorii sub pragul de 275 puncte de bază, atunci instituția se va încadra în primul interval.

Sursa: CNSM

Conform rezultatului obținut în urma analizei efectuate pe baza informațiilor disponibile pentru data de referință 30 iunie 2021, luând în considerare noua metodologie de calibrare a amortizorului O-SII, au rezultat următoarele cerințe de capital aplicabile începând cu 1 ianuarie 2022, prevăzute în Recomandarea CNSM R/8/2021[69]: (i) 2 la sută pentru Banca Transilvania S.A. (nivel consolidat), (ii) 1,5 la sută pentru Banca Comercială Română S.A (nivel consolidat), UniCredit Bank S.A. (nivel consolidat), BRD – Groupe Société Générale S.A. (nivel consolidat), (iii) 1 la sută pentru Raiffeisen Bank S.A. (nivel consolidat) și (iv) 0,5 la sută pentru

68 Ghidul Autorității Bancare Europene (ABE) privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a Articolului 131 alineatul (3) din Directiva 2013/36/EU (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII) – EBA/GL/2014/10.

69 Recomandarea CNSM R/8/2021 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România.

CEC Bank S.A. (nivel individual), Alpha Bank România S.A. (nivel individual), OTP Bank România S.A. (nivel consolidat) și Banca de Export-Import a României EXIMBANK S.A. (nivel consolidat). Comparativ cu anul precedent, se remarcă extinderea listei instituțiilor de importanță sistemică cu grupul EXIMBANK, format din Banca de Export-Import a României și Banca Românească.

Referitor la amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB), se remarcă o continuare a tendinței de reducere a cerinței de capital aplicabilă instituțiilor de credit, în contextul unui proces activ de curățare a bilanțului, al unui comportament mai prudent de constituire a provizioanelor și al creșterii volumului de credite. Pe parcursul ultimilor ani, ca urmare a eforturilor susținute ale instituțiilor de credit, rata creditelor neperformante a înregistrat un trend descendent, în timp ce în privința gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante România se poziționează în topul țărilor europene. Începând cu 1 ianuarie 2022, 3 bănci își vor diminua cu 1 punct procentual cerința de capital SyRB, în timp ce doar o singură bancă va înregistra o majorare a amortizorului aplicabil.

5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție[70]

Activitatea BNR, în calitate de autoritate de rezoluție (BNR/AR), a continuat să fie îndreptată spre componenta de planificare a rezoluției, în condițiile în care nu s-au înregistrat episoade de dificultate majoră la nivelul sistemului bancar românesc, în pofida șocului indus de pandemia COVID-19.

Noul ciclu de actualizare a planurilor de rezoluție pentru instituțiile de credit locale/la nivel de grup a fost lansat în luna aprilie 2021, odată cu disponibilitatea și raportarea noilor date financiare de către bănci. O atenție deosebită a fost acordată calibrării cerințelor de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL), atât din punct de vedere cantitativ, cât și calitativ, respectiv al nivelului de subordonare.

Stabilirea cerinței MREL urmărește ca băncile să dispună de suficiente resurse interne care să poată fi utilizate la absorbția pierderilor și la recapitalizarea instituției în caz de necesitate. De altfel, constituirea și menținerea de către instituțiile de credit a unui nivel adecvat al capacității MREL reprezintă un element esențial al posibilității de soluționare și potențează credibilitatea strategiilor de rezoluție. Nivelul-țintă final pentru MREL trebuie atins de către instituțiile de credit la data 1 ianuarie 2024. În condițiile apropierii termenului pentru atingerea țintei intermediare (1 ianuarie 2022) de fonduri proprii și datorii eligibile, se remarcă derularea de noi emisiuni pe piața locală de instrumente eligibile MREL, poziționate corespunzător în ierarhia creditorilor, având scadențe suficient de lungi (fără a include clauze care să permită răscumpărarea anticipată) și beneficiind de certitudine juridică.

O altă linie de activitate importantă a vizat inițierea/extinderea operațiunilor de examinare a manualelor de implementare (engl. *playbooks*) elaborate de instituțiile de credit, în condițiile în care derularea fără sincope a acțiunilor de rezoluție în caz de

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

necesitate, pregătite anterior prin elaborarea planurilor de rezoluție, este dependentă de capacitatea operațională a băncilor de a furniza cu celeritate informații/date complete și corecte și de a asigura desfășurarea promptă a activităților necesare punerii în aplicare a unei eventuale decizii de rezoluție. În cadrul evaluării sunt vizate toate măsurile identificate ca relevante pentru operaționalizarea strategiei de rezoluție preferate/alternative prevăzute în planul de rezoluție, inclusiv asigurarea continuității operaționale și a accesului la infrastructurile piețelor financiare, asigurarea lichidității în rezoluție, comunicarea cu alte autorități și cu publicul larg.

Totodată, în scopul adecvării cadrului operațional intern atât la evoluțiile din plan legislativ, cât și la dinamica practicii relevante, BNR/AR a continuat revizuirea procedurilor proprii de lucru. În cursul perioadei analizate a fost actualizată și completată procedura operațională privind aplicarea de obligații simplificate și de exceptare în ceea ce privește planificarea rezoluției, în linie cu prevederile Regulamentului Delegat (UE) nr. 2019/348. BNR, în calitate de autoritate de rezoluție, poate stabili cerințe simplificate[71] privind planul de rezoluție al unei instituții de credit de talie redusă a cărei intrare în dificultate și lichidare ulterioară prin procedurile de insolvență nu este susceptibilă să aibă un efect negativ semnificativ asupra piețelor financiare, a altor instituții sau a condițiilor de finanțare. Astfel, sunt urmărite respectarea principiului proporționalității, respectiv evitarea impunerii de sarcini disproporționate din perspectiva potențialului impact sistemic al fiecărei instituții de credit.

Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare

Propunerea de act normativ pentru transpunerea în legislația națională a prevederilor BRRD2, elaborată cu suport tehnic din partea BNR/AR, se află în dezbatere parlamentară, proiectul de Lege pentru modificarea și completarea Legii nr. 312/2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții fiind înaintat spre adoptare, în procedură de urgență, de instituția inițiatoare, în luna septembrie 2021.

În contextul modificărilor aduse de BRRD2, au fost adoptate mai multe regulamente de punere în aplicare și regulamente delegate.

Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/763 stabilește frecvența, setul de formulare și instrucțiunile asociate pentru raportarea și publicarea de informații armonizate privind cerința referitoare la capacitatea totală de absorbție a pierderilor (engl. *Total Loss Absorption Capacity* – TLAC) prevăzută de cadrul prudențial (regulamentul privind cerințele de capital) în cazul instituțiilor de importanță sistemică globală (G-SII) și al filialelor semnificative ale G-SII din afara UE, precum și cerința de fonduri proprii și datorii eligibile MREL, general aplicabilă instituțiilor soluționabile prin rezoluție (entități de rezoluție și entități care nu sunt entități de rezoluție). În vederea aplicării art. 8 din Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/763 a fost publicată pe pagina de internet a BNR, în secțiunea aferentă domeniului rezoluție bancară, ordinea creanțelor în insolvență conform dispozițiilor

71 În ceea ce privește conținutul acestuia și frecvența de actualizare.

naționale la data de 31.07.2021, sub forma unui document intitulat „Prezentare standardizată a ordinii creanțelor în insolvență”[72] (Anexa 4 la Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/763). Cerințele de raportare introduse de Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/763 se aplică de la 28 iunie 2021, prima raportare conform acestui regulament fiind realizată de către instituțiile de credit la data de 30 septembrie 2021, pentru data de referință 30 iunie 2021, urmând ca în viitor aceste raportări să se realizeze cu o frecvență trimestrială. În ceea ce privește cerințele de publicare, aplicarea se face etapizat, respectiv de la 1 iunie 2021 pentru cele aferente regulamentului privind cerințele de capital și de la 1 ianuarie 2024 pentru cele aferente cadrului de rezoluție bancară.

Pentru a reflecta modificările cadrului de rezoluție bancară prevăzute de BRRD2, în special în ceea ce privește nivelurile de subordonare ale MREL, Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/622 stabilește formatele și modelele actualizate de raportare pentru transmiterea de către autoritățile de rezoluție către ABE a informațiilor referitoare la cerința MREL stabilită pentru fiecare instituție aflată sub jurisdicția lor. Acesta înlocuiește Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2018/308.

Un alt act normativ relevant de pe palierul legislației secundare publicat premergător datei de început a perioadei analizate este reprezentat de Regulamentul delegat (UE) 2021/1118, care oferă metodologiile de estimare a cerinței de fonduri proprii suplimentare și cea a amortizorului combinat, utilizate în calculul cerinței MREL aferente entităților de rezoluție al căror grup de rezoluție diferă de grupul de consolidare prudențială.

Regulamentul delegat (UE) 2021/1340 stabilește cerințe standard pentru clauzele aferente contractelor financiare relevante, guvernate de legislația unei țări terțe, care recunosc competențele de suspendare ale autorităților de rezoluție, în sensul includerii de prevederi privind acceptarea de către părți a faptului că respectivul contract poate face obiectul exercitării de către o autoritate de rezoluție a competențelor de a suspenda sau de a restricționa drepturile și obligațiile care decurg dintr-un astfel de contract.

În contextul în care, de la momentul transpunerii BRRD în legislația națională, băncile trebuie să includă clauze contractuale prin care contrapartea la un acord sau instrument prin care se creează o datorie recunoaște că datoria respectivă poate face obiectul competențelor de reducere a valorii contabile și de conversie, Regulamentul delegat (UE) 2021/1527 stabilește condițiile în care ar fi imposibilă includerea clauzei de recunoaștere a *bail-in*-ului, circumstanțele în care autoritatea de rezoluție solicită includerea clauzei (precum cuantumul și tipul acordului/instrumentului, scadența datoriei etc.) și termenul în care autoritatea de rezoluție solicită includerea acesteia. Complementar, Regulamentul de punere în aplicare (UE) 2021/1751 stabilește formatele și modelele uniforme ce urmează a fi utilizate de instituțiile de credit pentru notificările de constatare a imposibilității includerii clauzei de recunoaștere a *bail-in*-ului.

72 http://www.bnr.ro/Rezolu%c8%9bie-bancara-13775.aspx

Contribuțiile la Fondul de rezoluție bancară

BNR, în calitate de autoritate de rezoluție, stabilește anual valoarea contribuțiilor instituțiilor de credit la Fondul de rezoluție bancară, în conformitate cu prevederile cadrului legal aplicabil. Potrivit prevederilor legale, nivelul-țintă pentru resursele financiare disponibile ale Fondului de rezoluție bancară este de 1 la sută din suma depozitelor acoperite ale tuturor instituțiilor de credit autorizate pe teritoriul României, nivel care trebuie atins pentru prima dată cel târziu la 31 decembrie 2024. Gradul de constituire a resurselor fondului ajunsese, la sfârșitul primului semestru al anului 2021, la aproximativ 84 la sută[73] din nivelul-țintă, suma acumulată fiind de aproximativ 2,1 miliarde lei (+0,4 miliarde lei față de finele anului 2020). Contribuțiile tuturor instituțiilor de credit stabilite pentru anul în curs au fost achitate integral.

73 Corespunzător unui grad de acoperire de 0,84 la sută din nivelul depozitelor acoperite (248,4 miliarde lei).

Tema specială. Creditarea verde în sectorul bancar din România

Având în vedere implicațiile schimbărilor climatice asupra economiei reale și a sistemului financiar, precum și nevoile de finanțare a tranziției către o economie cu emisii reduse de carbon, la sfârșitul anului 2020 CMSM a aprobat înființarea Grupului de lucru mandatat cu identificarea unor posibile soluții pentru sprijinirea finanțării verzi. Analiza grupului de lucru scoate în evidență o serie de aspecte relevante din perspectiva stabilității financiare, dintre care menționăm oportunitățile asociate tranziției verzi și necesitatea implicării mai dinamice a sistemului financiar în susținerea acesteia, fără a crea riscuri la adresa stabilității financiare.

Oportunitățile de investiții sustenabile sunt semnificative[74] pentru sectorul bancar, însă, potrivit informațiilor disponibile, volumul creditelor verzi se situează la circa 4 la sută din portofoliul bancar în cazul României (iunie 2021), în timp ce potrivit evaluărilor ABE[75] media UE este de aproximativ 8 la sută. Nivelul actual este la jumătate comparativ cu volumul potențial[76] în cazul României. Acest lucru indică faptul că există un spațiu considerabil de creștere a creditării în acest domeniu, iar conform ultimelor evoluții cu privire la prețul gazelor naturale și potențiala criză energetică, potențialul de investiții pentru eficientizarea energetică și producerea și stocarea de energie din surse regenerabile este tot mai mare. Printre măsurile pe termen mediu care vizează criza energetică, Comisia Europeană[77] identifică, alături de alte măsuri, și nevoia de intensificare a investițiilor în energia din surse regenerabile și în eficiența energetică.

Sprijinirea finanțării verzi presupune, pe de o parte, creșterea gradului de transparență și a raportărilor non-financiare, iar pe de altă parte, crearea de produse specifice și adaptarea cadrului de reglementare. Măsurile adoptate până în prezent au vizat în special aspecte de guvernanță și transparență privind riscul climatic, integrate în așteptările supraveghetorilor față de instituțiile supravegheate/reglementate. Acest aspect este subliniat și în literatura de specialitate, respectiv Park și Kim, 2020[78], fac o trecere în revistă a instrumentelor aflate la dispoziția băncilor centrale și supraveghetorilor pentru a diminua efectele riscurilor sistemice generate de

74 OCDE estimează un necesar anual de investiții de 6,35 trilioane euro la nivel global pentru a atinge obiectivele Acordului de la Paris până în anul 2030, iar CE estimează un necesar de investiții de 240 miliarde euro anual pentru climă și energie.

75 ABE – *Mapping climate risk: Main findings from the EU-wide pilot exercise,* 2021. Pentru UE, cifra reprezintă ponderea activelor verzi pentru portofoliul corporațiilor, bazându-se pe informațiile raportate de 29 de bănci.

76 Metodologia pentru calculul potențialului de finanțare verde este prezentată în Anexa 5.3. din *Raportul* grupului de lucru CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi (http://www.cnsmro.ro/publicatii/studii-si-analize/grupul-de-lucru-cnsm-pentru-sprijinirea-finantarii-verzi/)

77 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0660&from=EN

78 Park, H. și Kim, J.D. – „Transition towards green banking: role of financial regulators and financial institutions", *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 2020.

schimbările climatice, inclusiv a instrumentelor de natură macroprudențială. Deși implementarea acestora din urmă nu este încă uzuală[79], preocupările sunt în creștere la nivel european. Spre exemplu, ABE[80] urmează să realizeze o analiză a tratamentului prudențial pentru expunerile care au obiective sociale sau de mediu, urmând să publice în luna iunie 2023 un raport comprehensiv privind finanțarea sustenabilă. Comitetul de la Basel[81] a publicat deja o serie de rapoarte privind canalele de transmisie și metodologiile de măsurare a riscurilor climatice, concluzionând că este posibil ca în prezent riscul climatic să poată fi încadrat în categoriile standard de risc, dar evaluările vor continua. BCE a publicat o serie de evaluări[82] referitoare la diferențialul de reglementare prudențială privind aspectele de risc climatic, subliniind necesitatea evaluărilor diferențialului de risc între expunerile verzi și alte expuneri pentru a putea complementa cerințele definite sub Pilonul I, iar Comisia Europeană[83] va analiza dacă instrumentele macroprudențiale sunt adecvate pentru diminuarea riscurilor generate de schimbările climatice la adresa stabilității financiare, ca parte a viitoarei revizuiri a cadrului macroprudențial în sectorul bancar.

Portofoliul de credite cu destinație climatică („credite verzi")

Ca urmare a Recomandării CNSM nr. 6/2021, punctul 4, Banca Națională a României a demarat o analiză a oportunității flexibilizării cerințelor prudențiale privind finanțările verzi. Analiza evaluează diferențialul de risc de credit înregistrat între portofoliul de credite cu destinație climatică acordate companiilor nefinanciare, comparativ cu un eșantion de credite care nu se încadrează în această categorie. Datele privind creditarea pe considerente climatice, denumite în continuare „credite verzi", acoperă perioada 2010-2020 și au fost colectate în cadrul grupului de lucru CNSM amintit anterior[84]. Definiția utilizată pentru creditele cu destinație climatică se bazează în principal pe activitățile care contribuie la obiectivele de adaptare și atenuare a schimbărilor climatice[85].

Conform datelor colectate, „creditele verzi" reprezentau la finalul anului 2020 circa 4 la sută din portofoliul corporativ al băncilor din România (în termeni absoluți 5,2 miliarde lei, respectiv peste 1 miliard euro) situându-se pe un trend ascendent în ultimii 10 ani (Grafic 1). Majoritatea băncilor au un portofoliu redus de credite

79 Printre băncile centrale care au adoptat măsuri sunt Banca centrală a Libanului prin reducerea rezervei minime obligatorii pentru creditele verzi, Banca centrală a Ungariei prin stabilirea unei ponderi la risc mai reduse în cazul creditelor imobiliare verzi și Banca centrală a Braziliei care a stabilit, pentru instituțiile financiare autorizate, obligativitatea de a include riscul de mediu și social în sistemele de gestionare a riscurilor.

80 https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library//EBA%20%20Mandates%20on%20sustainable%20finance.png

81 BRI – *Climate-related risk drivers and their transmission channels* și *Climate-related financial risks-measurement methodologies,* aprilie 2021.

82 BCE – „The challenge of capturing climate risks in the banking regulatory framework: is there a need for a macroprudential response?", *Macroprudential Bulletin*, ediția 15, octombrie 2021.

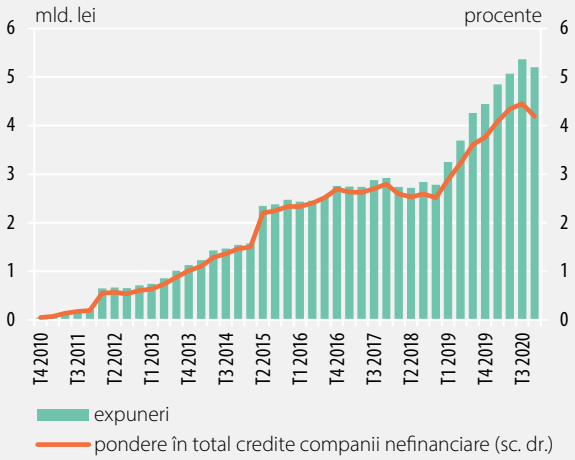
83 Comunicarea Comisiei privind Strategia pentru finanțarea tranziției către o economie durabilă, iulie 2021.

84 Instituțiile de credit care au furnizat informații privind expunerile cu destinație climatică cumulează 86 la sută din sistemul bancar românesc în termeni de active.

85 Activitățile economice considerate în această categorie sunt următoarele: Electricitate și sisteme de încălzire și răcire, Eficiență energetică, Transport urban sau intraurban eficient și infrastructura pentru eficientizarea transportului, Clădiri verzi care să respecte standardele ecologice, Apă, canalizare, reducerea deșeurilor și a apelor uzate și remediere, Finanțări speciale de mediu sau investiții în tehnologii, Finanțări pentru adaptarea la schimbările climatice.

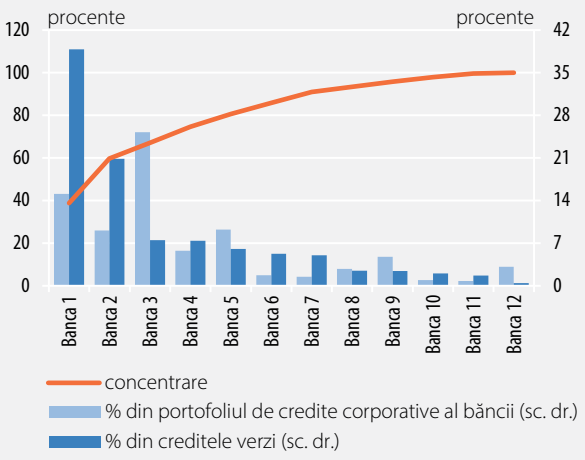
verzi, ceea ce conduce la un grad de concentrare ridicat, circa 60 la sută din creditele de acest tip fiind acordate de două dintre băncile respondente. În ceea ce privește ponderea creditelor verzi în portofoliile corporative ale băncilor, la nivel individual, aceasta variază între 3 și 25 la sută (Grafic 2).

Grafic 1. Expuneri totale de credite bancare verzi către companii nefinanciare



Sursa: BNR, calcule BNR

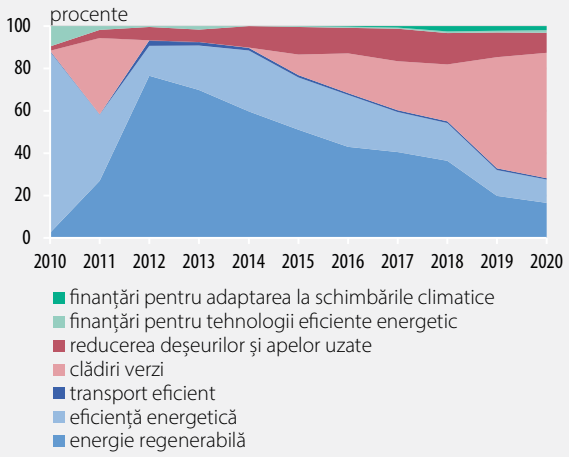
Grafic 2. Gradul de concentrare a creditelor verzi la nivelul sistemului bancar din România



Sursa: BNR, calcule BNR

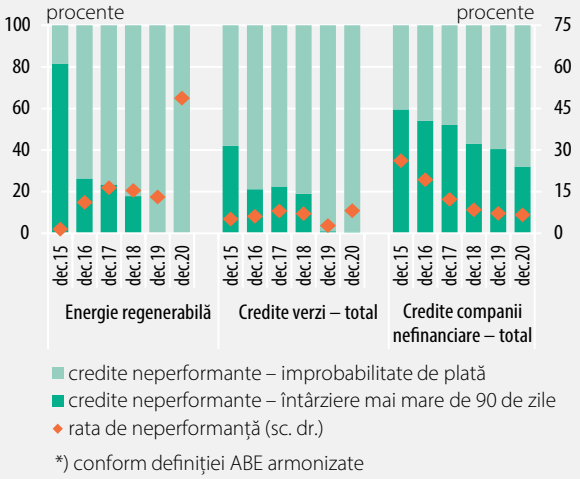
În structură, în funcție de destinația creditului, se observă un avânt al creditelor acordate pentru proiecte de energie regenerabilă în prima parte a perioadei analizate, în timp ce în a doua parte, creditele pentru clădiri verzi au devenit preponderente (Grafic 3). Astfel, în anul 2012, creditele acordate pentru proiecte de energie regenerabilă reprezentau 77 la sută din totalul creditelor verzi (542 milioane lei), în timp ce în prezent ponderea acestora a scăzut la 17 la sută. Această evoluție s-a datorat în principal incertitudinilor legislative care au contribuit la scăderea încrederii investitorilor în astfel de proiecte și la reducerea apetitului băncilor privind acordarea de finanțare în acest domeniu. În prezent, principala destinație a creditelor verzi o reprezintă clădirile verzi (59 la sută din portofoliul corporativ, aproximativ 3 miliarde lei în 2020), urmată de creditele pentru creșterea eficienței energetice (18 la sută din totalul creditelor verzi, respectiv 576 de milioane lei în 2020). Aceste evoluții denotă, pe de o parte, nevoia predictibilității cadrului legislativ în domeniu, iar, pe de altă parte, necesitatea ca instituțiile de credit să se orienteze într-o măsură mai ridicată către activitățile din domeniu care pot genera o valoare adăugată mai ridicată. Comparativ cu creditele totale acordate companiilor nefinanciare, datele pentru anul 2020 arată că un credit verde are în medie o valoare mai ridicată (6,4 milioane lei față de 665 de mii lei) și este acordat pe o perioadă marginal mai ridicată (peste 6 ani, față de 5 ani la nivel agregat). Creditele verzi sunt, în general, acordate pentru investiții, având în vedere durata medie de acordare a acestora (6-7 ani). În anul 2020, o treime dintre creditele verzi aflate în sold erau acordate pentru o perioadă mai mare de 10 ani și doar 7 la sută din credite au fost acordate pe un interval de până la 2 ani. Spre comparație, la nivel agregat al sectorului companiilor nefinanciare, doar 19 la sută dintre credite au o maturitate mai mare de 10 ani, iar 20 la sută sunt împrumuturi pentru nevoi curente, acordate pentru o perioadă mai mică de 2 ani.

Grafic 3. Structura creditelor bancare verzi acordate companiilor nefinanciare în funcție de destinație



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 4. Rata creditelor neperformante* pentru creditele verzi



*) conform definiției ABE armonizate

Sursa: BNR, calcule BNR

Din perspectiva riscului de credit, se observă că pentru perioada analizată creditele verzi au avut o performanță mai bună față de creditele totale acordate sectorului companii nefinanciare, după criteriul de 90 de zile întârziere la plată. În schimb, luând în considerare definiția armonizată a creditelor neperformante (definiția ABE), se observă o rată de neperformanță mai mare decât media în cazul creditelor pentru proiectele de energie regenerabilă. Acest lucru se datorează, începând cu anul 2016, componentei de improbabilitate la plată (Grafic 4). Creșterea improbabilității la plată poate fi o consecință a incertitudinilor legislative privind energia regenerabilă, cu efecte asupra profitabilității proiectelor[86]. Nivelul de risc de credit mai scăzut s-a reflectat și într-o probabilitate de nerambursare mai redusă pentru portofoliul de companii care au contractat credite verzi față de celelalte companii cu credite bancare (în medie 3,1 la sută în perioada 2010-2020, față de 5,3 la sută media PD pentru companiile fără credite verzi), însă diferența s-a diminuat în timp.

În plus, ratele de dobândă mai reduse pentru creditele verzi comparativ cu portofoliul normal de credite corporative pot indica un nivel de risc mai scăzut pentru proiecte de acest gen în percepția băncilor. Totodată însă, este de așteptat ca, în general, companiile care conștientizează iminența tranziției la o economie sustenabilă și fac demersuri în acest sens să fie companiile mai solide, cu un management mai eficient și cu situații financiare care să le permită astfel de investiții. Prin urmare, dobânzile mai reduse ar putea reflecta ratingul mai bun al acestora. Astfel, în perioada 2015-2020, ratele de dobândă la nivel agregat (fără a lua în considerare elemente precum valuta, ratingul sau alte caracteristici ale creditului) pentru creditele verzi au fost mai reduse față de media ratei de dobândă pe întreg portofoliul de companii nefinanciare.

86 Mai multe informații privind schimbările legislative și efectele asupra proiectelor de energie regenerabilă se regăsesc în Caseta 1 – „Energia regenerabilă, vântul schimbării" din *Raportul CNSM pentru sprijinirea finanțării verzi*, http://www.cnsmro.ro/res/ups/Raport-CNSM-pentru-sprijinirea-finantarii-verzi_PUB.pdf

Caseta 3. Metodologie pentru evaluarea diferențialului de risc de credit

Analiza[87] a vizat două aspecte: (1) identificarea caracteristicilor companiilor care au contractat credite verzi, conform definiției prezentate mai sus, și (2) evaluarea diferențialului de risc de credit între acest portofoliu și credite non-verzi. Pentru primul aspect s-a calculat probabilitatea de contractare a unui credit verde, iar pentru al doilea a fost evaluat rolul identificatorului de credit verde asupra probabilității de nerambursare. Specificațiile finale sunt utilizate într-un model de tipul *average treatment effects* (ATE) folosind mai multe tipuri de estimatori, care permit estimarea efectelor medii ale aplicării unui tratament, respectiv acordarea unui credit verde, pentru un eșantion din populația de credite.

Baza de date folosită (credite verzi și non-verzi) conține 1,77 milioane de observații pentru toate companiile care în perioada analizată (2010-2020) au contractat cel puțin un credit de la bănci. Informațiile la nivel de credit din Centrala Riscului de Credit sunt completate cu situațiile financiare ale companiilor depuse la Ministerul Finanțelor. Creditele verzi reprezintă 4 360 de observații, iar dintre acestea, 94 sunt credite în stare de neperformanță. Din eșantionul de credite non-verzi au fost eliminate creditele acordate companiilor nefinanciare care au contractat și un credit verde, iar estimările econometrice acoperă perioada 2015-2020, datorită numărului redus de credite verzi acordate anterior anului 2015.

Estimările au fost realizate folosind un model de tip *logit* fără efecte fixe, iar pentru robustețe au fost introduse efectele de timp. Datorită eșantionului substanțial mai redus de credite verzi și pentru a asigura o bună reprezentativitate a acestui portofoliu, estimările s-au derulat folosind fie o procedură de tip *bootstrapping*, fie prin extragerea aleatoare de eșantioane din portofoliul de credite non-verzi acordate companiilor nefinanciare.

În prima etapă este estimată probabilitatea de contractare a unui credit verde pornind de la următoarea specificație:

$$Logit(P_{it}(Y_{i,t} = 1 | x_1, x_2 \ldots x_n)) = \alpha_i + Ind.financiari_{i,t}\beta_1 + Sector_economic_i\beta_2 + \varepsilon_{it}$$

unde: $Y_{i,t}$ reprezintă *flag*-ul pentru credit verde (*flag green*), X_{it} vectorul pentru variabilele explicative, iar ε_{it} erorile. Specificațiile sunt estimate iterativ, folosind eșantioane de 100 000 de informații din totalul de 1,7 milioane de informații.

Pasul următor presupune estimarea probabilității de nerambursare, pornind de la metodologia din Costeiu și Neagu (2013), la care se adaugă identificatorul de credit verde (*flag green*):

$$Logit(P_{it}(Y_{i,t} = 1 | z_1, z_2 \ldots z_n)) = \Phi_i + Ind.financiari_{i,t}\beta_1 + flag_green_{i,t}\beta_2 + \varepsilon_{it}$$

87 Dragu, F., Neagu, F., Stamate, A., Tatarici, L. – „Risk differentials between green and non-green corporate loans. Evidence from the Romanian banking sector", în curs de apariție.

unde: $Y_{i,t}$ este o variabilă binară care ia valoarea 1 atunci când creditul înregistrează peste 90 de zile de întârziere, devenind neperformant.

În ultima etapă, specificațiile finale determinate la punctele anterioare sunt utilizate într-un model ATE pentru a diminua problema inferențelor cauzale caracteristică analizelor impactului analizei unei măsuri (de exemplu politică fiscală sau macroprudențială, Alam *et al.*, 2019, Jorda *et al.*, 2016). Sunt folosite trei tipuri de estimatori: (i) *propensity score matching* (PSM), (ii) *inverse-propensity-score weighted* (IPWRA) și (iii) *augmented inverse-propensity-score weighted estimator* (AIPW), pentru a putea controla pentru numărul semnificativ mai redus de observații, inclusiv din perspectiva *default*-urilor, pe segmentul creditelor verzi.

Rezultatele analizei confirmă ipotezele de bază, care sunt validate de caracteristicile acestui portofoliu. Pe de o parte, companiile cu o marjă a profitului mai ridicată și cu un grad de îndatorare mai redus au o probabilitate mai înaltă de a contracta un credit verde. Totodată, probabilitatea acordării unui credit verde a fost mai ridicată pentru companiile din sectoarele utilități, agricultură, industria prelucrătoare și imobiliar, în timp ce sectorul minerit are o probabilitate 0 (zero) de a accede la acest tip de finanțare.

În a doua etapă, a fost analizat rolul creditării verzi în diminuarea probabilității de nerambursare, conform metodologiei prezentate în Caseta 3. Estimarea probabilității de nerambursare folosind modelul *logit* arată că în cazul firmelor care au contractat credite verzi probabilitatea de nerambursare este mai scăzută, confirmând rezultatele descriptive, efectul marginal indicând o diminuare a PD cu circa 13 la sută[88]. Rezultatele sunt validate prin folosirea unor modele de efecte medii (*average treatment effects*, ATE) cu mai multe tipuri de estimatori. Toți cei trei estimatori susțin efectele pozitive ale acestei politici de „înverzire" a portofoliilor și indică un efect pozitiv în valoare medie de 11 la sută (Grafic 5).

Grafic 5. Efectul mediu al acordării unui credit verde asupra probabilității de nerambursare (PD)



Notă: PSM reprezintă estimatorul de tip *propensity score matching*, IPWRA estimatorul de tip *inverse-propensity-score weighted*, iar AIPW estimatorul de tip *augmented inverse-propensity-score weighted*.

Sursa: BNR, calcule BNR

Calitatea mai bună a portofoliului de credite verzi și nivelul încă redus de finanțare bancară în România pledează pentru o dezvoltare sustenabilă a acestui segment de creditare. Potențialul de finanțare identificat de grupul de lucru CNSM poate fi chiar mai ridicat având în vedere necesarul de finanțare pentru ieșirea din criza energetică actuală.

Totodată, BNR monitorizează și riscurile la adresa sectorului bancar care pot fi generate de tranziția către o economie sustenabilă, în special în cazul în care aceasta se va face de o manieră dezordonată, pentru creșterea gradului de conștientizare cu privire la riscurile climatice și pentru menținerea unui cadru prudențial adecvat,

88 Pentru robustețe rezultatele reflectă valorile medii obținute folosind o procedură de tip *bootstrapping* (100 de estimări dintr-un eșantion redus la 100 000 de observații, comparativ cu întreg eșantionul de 1,7 milioane de observații).

în linie cu agenda europeană în domeniu. În acest sens, pentru o mai bună conștientizare a riscurilor generate de schimbările climatice, dar și cu obiectivul creșterii de o manieră sustenabilă a accesului la finanțare pentru proiectele legate de agenda schimbărilor climatice, BNR a transmis o adresă către conducătorii instituțiilor de credit și ai instituțiilor financiare nebancare înscrise în Registrul special care cuprinde recomandări privind abordarea prudentă a riscului climatic. Recomandările vizează următoarele elemente: (i) guvernanță, (ii) strategie, (iii) managementul riscului, (iv) analiză de scenarii și testare la stres și (v) transparență. Totodată, în scopul îmbunătățirii transparenței și a disponibilității informațiilor legate de schimbările climatice, BNR a construit un *Tablou de monitorizare a riscurilor climatice asupra sectorului bancar din România* provenind din această arie. Acesta urmează să fie actualizat și diseminat periodic. Tot în această direcție, BNR a demarat procesul de completare a bazei de date a Centralei Riscului de Credit cu informații privind creditele verzi, acesta urmând a fi finalizat până la jumătatea anului 2022.

În ceea ce privește transparența, BNR a transmis instituțiilor supravegheate o scrisoare prin care a formulat așteptările ca instituțiile să publice informații relevante privind riscurile climatice la care sunt expuse[89], conform principiului proporționalității. Complementar acțiunilor demarate de BNR, CNSM a mandatat și Guvernul prin ministerele de linie să demareze o serie de acțiuni în vederea îmbunătățirii transparenței, raportărilor și a disponibilității informațiilor legate de schimbările climatice, dar și pentru creșterea gradului de conștientizare cu privire la impactul schimbărilor climatice. Prin această categorie de măsuri, care se regăsesc în Recomandarea CNSM nr. 6/2021, sunt vizate uniformizarea raportărilor nefinanciare conform NFRD, precum și încurajarea raportărilor voluntare de către IMM.

[89] În acest sens, există deja o serie de recomandări care pot fi aplicate. Printre acestea se numără recomandările publicate în iunie 2017 de Grupul operativ privind prezentarea informațiilor financiare legate de schimbările climatice (TCFD) și recomandările recent actualizate ale Comisiei Europene privind raportarea nefinanciară (2017/C 215/01).

Abrevieri

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

Lista tabelelor din text

Tabel 1	Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România	5
Tabel 2	Indicatori de risc ai sectorului bancar	10
Tabel 3	Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România	11
Tabel 2.1	Indicatori de sănătate financiară	32
Tabel 3.1	Indicatori de risc (propuși de CERS) ai fondurilor de investiții	68
Tabel 5.1	Modificările aduse de cadrul legislativ CRD V asupra instrumentelor macroprudențiale	80
Tabel 5.2	Metodologia de calibrare a amortizorului O-SII pe baza intervalelor de valoare	81

Lista graficelor din text

Grafic 1.1	Estimările privind evoluțiile economiei globale	15
Grafic 1.2	Evoluția piețelor de capital (indicele MSCI) și a sentimentului investitorilor (indicele VIX)	15
Grafic 1.3	Crize pandemice și gradul de incertitudine	16
Grafic 1.4	Prețul petrolului și al gazelor naturale	16
Grafic 1.5	Indicatorii de încredere și de incertitudine a politicilor economice	17
Grafic 1.6	Dinamica PIB și contribuția componentelor sale	18
Grafic 1.7	Dinamica PIB, comparații regionale	18
Grafic 1.8	Rata șomajului, comparații internaționale	19
Grafic 1.9	Deficitul bugetar și deficitul structural	20
Grafic 1.10	Evoluția cheltuielilor cu asistența socială și a salariilor comparativ cu cea a veniturilor fiscale	20
Grafic 1.11	Necesarul de finanțare al sectorului guvernamental	21
Grafic 1.12	Structura datoriei publice după valută	21
Grafic 1.13	Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor	22

Grafic 1.14	Ciclul financiar și componentele acestuia	22
Grafic 1.15	Fluxul anual al creditului nou bancar, după debitor	23
Grafic 1.16	Evoluția soldului contului curent în perioada curentă comparativ cu perioada crizei financiare internaționale 2007-2008	24
Grafic 1.17	Evoluția soldului contului curent (% PIB), comparații regionale	24
Grafic 1.18	Fluxurile financiare și de capital	26
Grafic 1.19	Investițiile străine directe	26
Grafic 2.1	Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare (Z-score)	28
Grafic 2.2	Evoluția profitabilității în funcție de sectorul de activitate	28
Grafic 2.3	Principalii indicatori de lichiditate a firmelor	30
Grafic 2.4	Rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate și dimensiunea companiilor	33
Grafic 2.5	Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază	33
Grafic 2.6	Evoluția restanțelor la plată în economie în funcție de creditor	34
Grafic 2.7	Termenul de recuperare a creanțelor în funcție de sectorul de activitate	34
Grafic 2.8	Evoluția necesarului de recapitalizare și importanța în economie a companiilor subcapitalizate	35
Grafic 2.9	Avuția netă a populației	36
Grafic 2.10	Datoria totală a populației	37
Grafic 2.11	Creditul nou	38
Grafic 2.12	Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului	38
Caseta 1		
Grafic A	Evoluție anuală: cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile	40
Grafic B	Procent clasare cereri (bănci)	40
Grafic C	Cum va gândiți să rezolvați problemele cu banca/IFN?	41
Grafic 2.13	Distribuția debitorilor și a creditelor după gradul de îndatorare a debitorilor (DSTI) – septembrie 2021	42
Grafic 2.14	Ponderea debitorilor cu o înrăutățire a capacității de plată a ratelor	42

Grafic 2.15	Rata de neperformanță pentru debitorii care au beneficiat de suspendarea ratelor (OUG nr. 37/2020)	43
Grafic 2.16	Rata anuală reală de creștere a prețurilor imobiliare rezidențiale	43
Grafic 2.17	Cererea și oferta de bunuri imobiliare	44
Grafic 2.18	Volumul tranzacțiilor imobiliare comerciale	44
Grafic 2.19	Rata de neperformanță în funcție de gradul de acoperire prin garanții	46
Grafic 3.1	Distribuția activelor în cadrul sectorului financiar din România (T2 2021)	49
Grafic 3.2	Ponderea activelor sectorului bancar în PIB	50
Grafic 3.3	Depozite *overnight* și la termen – evoluții ale soldului și ale ratei dobânzii	51
Grafic 3.4	Depozite la termen – evoluții ale volumului și ale ratei dobânzii pe categorii de clienți	51
Grafic 3.5	Creșterea anuală a stocului de credite acordate sectorului real și ponderea creditelor în valută	51
Grafic 3.6	Activele lichide și raportul credite/depozite	52
Grafic 3.7	Evoluții individuale ale indicatorilor de lichiditate	52
Grafic 3.8	Raportul dintre sumele disponibile în fondurile de garantare a depozitelor și valoarea depozitelor acoperite în țări din UE	53
Grafic 3.9	Distribuția impactului potențial în fondurile proprii al unor deplasări ale curbei randamentelor în funcție de 3 scenarii	54
Grafic 3.10	Distribuția ROE a băncilor de talie mare	55
Grafic 3.11	Distribuția veniturilor operaționale pe active medii a băncilor de talie mare	56
Grafic 3.12	Distribuția cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare pe active medii a băncilor de talie mare	56
Grafic 3.13	Principalele categorii de cheltuieli pentru digitalizare	57
Grafic 3.14	Rata fondurilor proprii totale (România și UE)	57
Grafic 3.15	Rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres (2021-2023)	59

Caseta 2

Grafic A	Evoluția ratei fondurilor proprii totale și impactul CRR „quick fix“	61
Grafic B	Evoluția ponderii medii pentru riscul de credit în România și UE	61
Grafic 3.16	Rata creditelor neperformante (rata NPL) și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (GAP)	63
Grafic 3.17	Ponderea creditelor și avansurilor acordate sectorului real clasificate în stadiul 2 de depreciere	64
Grafic 3.18	Gradul de acoperire cu ajustări pentru pierderi așteptate pe stadii de depreciere	64
Grafic 3.19	Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – pe sectoare instituționale	64
Grafic 3.20	Credite și avansuri cu moratorii conforme ABE – pe stadii de depreciere conform IFRS 9	65
Chart 3.21	Sectorul pensiilor private: structura investițiilor și performanța Pilonului II	66
Grafic 3.22	Sectorul instituțiilor financiare nebancare: nivelul expunerilor și al ratei de neperformanță (NPL)	67
Grafic 3.23	Sectorul asigurărilor: prime brute subscrise și nivelul capitalizării	68
Grafic 3.24	Evoluția cotațiilor monetare interbancare și a ratei de referință pentru creditele consumatorilor (IRCC)*	69
Grafic 3.25	Randamentele titlurilor de stat pe piața internă și *spread*-ul pentru titlurile pe 10 ani emise în euro față de titlurile emise de Germania	69
Grafic 3.26	Modificarea ratelor de schimb ale monedelor țărilor ECE față de euro	70
Grafic 3.27	Dinamica indicilor bursieri pe piețele de capital din țările ECE	70
Grafic 5.1	Evoluția ratei CCyB în statele care au decis recalibrarea acestuia pe parcursul anului 2020	78
Grafic 5.2	Evoluția ratei CCyB în statele care au decis recalibrarea acestuia pe parcursul anului 2021	78
Grafic 5.3	Creșterea anuală nominală a creditării pe tipuri de sectoare instituționale	80

Grafic 5.4 Descompunerea ciclului financiar pentru România prin intermediul metodologiei alternative 80

Tema specială

Grafic 1 Expuneri totale de credite bancare verzi către companii nefinanciare 88

Grafic 2 Gradul de concentrare a creditelor verzi la nivelul sistemului bancar din România 88

Grafic 3 Structura creditelor bancare verzi acordate companiilor nefinanciare în funcție de destinație 89

Grafic 4 Rata creditelor neperformante pentru creditele verzi 89

Grafic 5 Efectul mediu al acordării unui credit verde asupra probabilității de nerambursare (PD) 91