BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare

aprilie 2016

Anul I, nr. 1 ▪ Serie nouă

Raport asupra stabilității financiare
aprilie 2016

Anul I, nr. 1 ▪ Serie nouă

NOTĂ

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

Din colectivul de elaborare și redactare a Raportului au făcut parte Eugen Rădulescu, Florian Neagu, Irina Mihai, Andra Pineta, Virgil Dăscălescu, Ruxandra Avram, Ana-Maria Cazacu, Florin Dragu, Luminița Tatarici, Ruxandra Popescu, Elena Banu, Antoaneta Amza, Matei Kubinschi, Alexie Alupoaiei, Luminița Vintileanu, Mihai Toma, Gabriel Gaiduchevici, Anca Diniță, Laura Popescu, Gabriela Hoholea, Angela Pîslaru, Alina Bîrțoiu, Mariana Tudoran, Florin Bălăuță, Alexandru Ciupureanu, Cătălin Dumitrescu, Alexandru Dobrev, Silviu Cristea, Alina Zaharia, Alexandra Cojocaru și Horațiu Lovin. Colectivul de elaborare a Raportului mulțumește colegilor din Direcția politică monetară, Direcția studii economice, Direcția statistică, Direcția reglementare și autorizare, Direcția modelare și prognoze macroeconomice, Direcția rezoluție bancară și Direcția supraveghere pentru comentariile transmise.

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 31 martie 2016. Analizele au fost realizate folosind informațiile disponibile până la data de 25 martie 2016.

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.
internet: http://www.bnr.ro

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

Cuprins

SINTEZĂ 5

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL 9

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale 10
1.2. Evoluții macroeconomice interne 16
1.3. Îndatorarea sectorului privat nefinanciar 19
1.4. Echilibrul extern 22
1.4.1. Contul curent 23
1.4.2. Fluxurile de capital 25

2. SECTORUL REAL 28

2.1. Companii nefinanciare 29
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare 29
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare 32
2.2. Populația 37
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire 37
2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei 46

3. SISTEMUL FINANCIAR 49

3.1. Structura sistemului financiar 50
3.2. Sectorul bancar 51
3.2.1. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit 51
3.2.2. Perspective asupra bilanțului băncilor conform strategiilor proprii de finanțare și creditare 53
3.2.3. Riscul de credit 56

3.2.4. Riscul de piață 61
3.2.5. Adecvarea capitalului 62
3.2.6. Profitabilitate 65
3.2.7. Lichiditatea 70
3.3. Sectorul financiar nebancar 74
3.4. Piețe financiare 77

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE 83

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți 83
4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare 85
4.3. Securitatea cibernetică 86

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE 87

5.1. Strategia politicii macroprudențiale a Băncii Naționale a României 87
5.2. Instrumente macroprudențiale implementate pentru menținerea stabilității financiare 90
5.2.1. Amortizorul de conservare a capitalului 92
5.2.2. Amortizorul anticiclic de capital 93
5.2.3. Amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII) 94
5.2.4. Amortizorul pentru riscul sistemic 94
5.3. Inițiative legislative recente privind contractele de creditare și posibilele implicații asupra stabilității financiare 95

Tema specială. Piața imobiliară rezidențială și comercială 103

1. Piața imobiliară rezidențială 104
2. Piața imobiliară comercială 112
3. Inițiative legislative care au impact asupra creditării imobiliare 113

Abrevieri 116
Lista tabelelor din text 117
Lista graficelor din text 117

SINTEZĂ

Pentru a reflecta adecvat și în timp util atât provocările pe plan intern la adresa stabilității financiare, cât și evoluțiile rapide pe plan european privind reglementările prudențiale, Banca Națională a României a decis ca, începând din anul 2016, să publice Raportul asupra stabilității financiare de două ori pe an, aliniindu-se astfel la buna practică instituită de Banca Centrală Europeană.

De la data Raportului anterior (octombrie 2015), stabilitatea financiară s-a menținut robustă, dar riscurile la adresa stabilității financiare au crescut atât ca număr, cât mai ales ca intensitate.

Raportul asupra stabilității financiare identifică un risc sistemic sever, trei riscuri sistemice ridicate și în creștere, trei riscuri sistemice moderate și un risc sistemic redus. Pentru prima oară de la redactarea Rapoartelor asupra stabilității financiare (anul 2006) și de la publicarea hărții riscurilor (anul 2015) este identificat un risc sistemic sever.

Principalele riscuri la adresa stabilității financiare sunt:

Harta riscurilor la adresa stabilității financiare

↑	Cadrul legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar
↑	Revenirea pe plan intern la politici fiscale prociclice și inversarea tendinței de consolidare fiscală, cu implicații asupra sustenabilității deficitului bugetar în anul 2017
↑	Riscul deteriorării rapide a încrederii investitorilor în economiile emergente, generat de incertitudinile privind creșterea economică mondială, starea sistemului financiar internațional și divergența politicilor monetare ale principalelor bănci centrale
↑	Riscul privind posibila ieșire a Marii Britanii din Uniunea Europeană
↑	Risc generat de situația geopolitică din Orientul Mijlociu, prin criza refugiaților, cu posibile consecințe asupra pieței unice europene
→	Riscul de contagiune dinspre sectorul bancar din Grecia
→	Risc de menținere a unei evoluții modeste a activității de creditare, în condițiile existenței unui potențial de creștere sustenabilă a creditării sectorului companiilor nefinanciare
→	Riscul de credit asociat stocului de credite în valută
	risc sistemic sever
	risc sistemic ridicat
	risc sistemic moderat
	risc sistemic redus

Notă: Culoarea indică intensitatea riscului. Săgețile indică direcția riscului de la data Raportului asupra stabilității financiare anterior.

Evoluția principalelor riscuri sistemice de la data Raportului anterior		
Direcția riscului	Numărul	Descrierea riscului
Riscuri sistemice noi	2	Cadrul legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar
		Riscul privind posibila ieșire a Marii Britanii din Uniunea Europeană
Riscuri sistemice în creștere	2	Revenirea pe plan intern la politici fiscale prociclice și inversarea tendinței de consolidare fiscală cu implicații asupra sustenabilității deficitului bugetar în anul 2017
		Risc generat de situația geopolitică din Orientul Mijlociu, prin criza refugiaților, cu posibile consecințe asupra pieței unice europene
Riscuri sistemice în stagnare	3	Riscul deteriorării rapide a încrederii investitorilor în economiile emergente generat de incertitudinile privind creșterea economică mondială, starea sistemului financiar internațional și divergența politicilor monetare ale principalelor bănci centrale
		Riscul de contagiune dinspre sectorul bancar din Grecia
		Risc de menținere a unei evoluții modeste a activității de creditare, în condițiile existenței unui potențial de creștere sustenabilă a creditării sectorului companiilor nefinanciare
Riscuri sistemice în scădere	1	Riscul de credit asociat stocului de credite în valută

Se manifestă două riscuri sistemice noi: unul de natură internă și de intensitate maximă, și anume riscul unui cadru legislativ incert și impredictibil în domeniul financiar-bancar; celălalt – de natură externă și de intensitate ridicată – generat de posibila ieșire a Marii Britanii din Uniunea Europeană (Brexit).

În ultimele 6 luni s-au intensificat inițiativele legislative care își propun să reglementeze domeniul financiar-bancar prin intervenția retroactivă în contractele încheiate între bănci și clienți. Legea privind darea în plată este cea mai cunoscută inițiativă de acest gen; după aprobarea ei de către Parlament în decembrie 2015, a fost trimisă spre reexaminare de către Președinție și se află în dezbatere la Camera Deputaților. În forma adoptată inițial, această lege creează risc sistemic, reduce disciplina la plată, induce hazard moral pentru că nu distinge între cei care nu mai vor să plătească și cei care nu mai pot să plătească, limitează accesul la creditare pentru populația tânără și pentru cei cu venituri reduse, afectează profitabilitatea și solvabilitatea băncilor și pune în discuție garanția suverană a statului. În cursul lunii martie toate agențiile de rating au emis avertizări privind impactul adoptării acestei legi asupra ratingului României; dacă aceste avertizări se vor materializa, costul finanțării datoriei publice va crește, afectând direct bugetul public. Banca Națională a României s-a exprimat clar împotriva acestei legi, iar după solicitarea de reexaminare de la Președinție, a formulat o serie de amendamente care, dacă vor fi adoptate, vor reduce implicațiile sistemice ale legii, o vor face aplicabilă doar persoanelor vulnerabile, identificate prin criterii sociale clare, și vor elimina programul „Prima Casă" din sfera de aplicare a legii. Implicațiile acestei legi asupra stabilității financiare, ca și asupra pieței imobiliare, precum și propunerile BNR sunt dezbătute pe larg în Raport (Capitolul 5 și Tema specială). Alte inițiative legislative care pot afecta stabilitatea financiară, cum ar fi proiectul de lege privind conversia creditelor în

franci elveţieni la cursurile istorice, se află în diferite etape de dezbatere în Parlament. Întrucât 2016 este un an electoral, probabilitatea ca alte iniţiative similare să apară pe parcursul acestuia este ridicată.

Banca Naţională a României sprijină identificarea şi aplicarea unor soluţii pentru cazuri sociale, în care serviciul datoriei pentru anumite familii a devenit prea împovărător ca urmare a conjuncturii economice nefavorabile şi încurajează băncile comerciale şi debitorii să găsească soluţii bilaterale, prin negociere directă. În cursul anului 2015, peste 27 de mii credite în această valută – reprezentând circa o treime din totalul creditelor în franci elveţieni – au fost renegociate direct cu succes (din care peste 17 mii au fost convertite în lei, iar peste 10 mii au fost restructurate în franci). Spre deosebire de soluţiile colective impuse prin lege, soluţiile bilaterale agreate de părţi nu afectează dreptul de proprietate şi nu lovesc în funcţionarea economiei de piaţă.

Un alt risc nou-apărut este legat de posibila ieşire a Marii Britanii din UE. Decizia privind organizarea referendumului, stabilirea datei acestuia (23 iunie) şi acutizarea discuţiilor dintre susţinătorii şi opozanţii rămânerii Marii Britanii în UE au avut loc în lunile precedente. Ceea ce a fost pentru multă vreme un risc latent a devenit rapid un risc sistemic palpabil care, deşi exogen şi indirect, poate afecta România prin faptul că pune în discuţie funcţionarea Uniunii Europene în forma sa actuală, care a reprezentat şi reprezintă o ancoră pentru dezvoltarea României. Vor fi consecinţe asupra UE şi a României indiferent de rezultatele referendumului. Un vot pentru rămânere va schimba raportul de forţe din interiorul UE, va implica probabil costuri mai mari şi transferuri de fonduri europene mai mici pentru România. Un vot pentru ieşire va pune statele rămase în UE în faţa unei decizii dificile: să continue procesul de integrare, dar într-un ritm mai accelerat decât în prezent (un efect de întărire a solidarităţii şi a deciziei politice între cei rămaşi), sau să continue pe drumul spre fărâmiţarea UE, deschis de Brexit. Stabilitatea financiară a ţării nu este de sine stătătoare, ci parte şi rezultat al unui mix de politici macroeconomice. Implicaţiile asupra ţărilor de la periferia UE, în special a statelor non-euro, se pot materializa pe termen scurt în ieşiri de capital şi impact asupra cursului de schimb.

Riscul generat de un posibil Brexit, care va duce la o volatilitate crescută pe pieţele financiare şi valutare în perioada premergătoare referendumului, şi, dacă va câştiga votul pentru ieşirea din UE, mai ales în perioada de după referendum, se adaugă celor două riscuri sistemice ridicate care au fost deja evidenţiate în Raportul anterior.

Riscul de revenire pe plan intern la politici fiscale prociclice este în creştere, el materializându-se deja parţial prin adoptarea bugetului pentru anul 2016 cu un deficit de 3 la sută din PIB, de peste două ori mai mare decât cel realizat în 2015, semnalizând inversarea tendinţei de consolidare fiscală din perioada 2010-2015. Mai mult, în ipoteza în care nu apar politici fiscal-bugetare noi, deficitul bugetar se va apropia de 4 la sută din PIB în anul 2017, ceea ce va determina reintrarea României în procedura de deficit excesiv. Aşa cum am avertizat în Raportul anterior, un deficit bugetar anual de circa 3 la sută din PIB ar conduce la depăşirea pragului critic al datoriei publice în următorii ani şi implicit la o probabilitate de recesiune economică de peste 50 la sută. Consolidarea politicilor bugetare responsabile, prin

asigurarea unei previzibilități sporite în materie de reglementare, precum și evitarea unui comportament prociclic al mixului de politici macroeconomice sunt elemente esențiale pentru menținerea echilibrelor economice și sprijinirea stabilității financiare în perioada următoare.

Riscul politicilor fiscale prociclice interne accentuează riscul global generat de incertitudinile privind creșterea economică mondială și de divergența politicilor monetare ale principalelor bănci centrale, risc la care este expusă și România. Și acest risc s-a materializat parțial prin începerea procesului de creștere a dobânzilor de către Sistemul Rezervelor Federale al Statelor Unite (în decembrie 2015). Astfel, riscul de modificare rapidă a sentimentului investitorilor rămâne unul semnificativ. Evoluția activității economice la nivel mondial continuă să fie marcată de incertitudine, un avans economic modest fiind anticipat inclusiv în cazul Uniunii Europene. Contribuții importante la reducerea proiecțiilor evoluției activității economice globale provin din ajustările importante ale economiei Chinei, coroborate cu corecțiile înregistrate pe piețele emergente, cu menținerea incertitudinilor privind evoluția economică în statele europene cu probleme în finanțarea sectorului public și cu acutizarea crizei imigranților.

Față de Raportul precedent, criza imigranților din zona Orientului Mijlociu s-a intensificat în Europa, tensiunile sociale și economice evidente având urmări asupra sectorului real în UE și a spațiului fiscal al țărilor de tranzit și de destinație.

În schimb, sectorul bancar din România a continuat să se consolideze. În anul 2015, acesta a revenit pe profit și a înregistrat rate ridicate de solvabilitate și lichiditate, în timp ce rata creditelor neperformante a continuat să scadă. Riscul de contagiune a continuat de asemenea să se reducă, prin scăderea dependenței băncilor din România de finanțarea de la băncile-mamă.

Vulnerabilitatea generată de ponderea ridicată a creditelor în valută a continuat să se diminueze în perioada parcursă de la data Raportului anterior, creditele în lei devenind majoritare în stocul de credite, ceea ce contribuie la îmbunătățirea mecanismelor de transmisie a politicii monetare. Pe de altă parte, riscul valutar este înlocuit de riscul de dobândă. Pentru ca riscul de dobândă să nu se materializeze în perioada următoare, este esențial să se asigure un mix adecvat de politici macroeconomice; politica fiscal-bugetară nu trebuie să limiteze opțiunile politicii monetare. În acest sens, un pas înainte a fost realizat prin adoptarea de către Parlament a Legii prin care se creează Comitetul Național de Supraveghere Macroprudențială, autoritate compusă din reprezentanții BNR, ai Guvernului și ai ASF. Acest comitet va face recomandări în direcția asigurării coerenței politicilor macroeconomice, cu scopul menținerii macrostabilității.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Contextul internațional continuă să aibă evoluții incerte, ceea ce pune presiune pe stabilitatea financiară la nivel global. Prognozele de creștere economică rămân marcate de incertitudini, pe fondul ajustărilor importante ale economiei Chinei, regresului piețelor emergente, evoluțiilor economice modeste în unele state europene, tensiunilor geopolitice și corecțiilor notabile ale prețurilor materiilor prime.

În contextul reducerii prețurilor materiilor prime, dependența mai ridicată a companiilor din industria extractivă de creditorii externi indică o vulnerabilitate a acestora în ipoteza materializării riscului ca instituțiile financiare nerezidente sau companiile-mamă să nu își reînnoiască finanțarea. Dintre sectoarele afectate de dinamica prețurilor materiilor prime, instituțiile de credit sunt cele mai expuse față de evoluțiile firmelor care au ca obiect de activitate producția de energie electrică.

Evoluțiile macroeconomice interne au rămas robuste. Avansul susținut al economiei s-a datorat în special majorării consumului, pe fondul creșterii veniturilor salariale. Creșterea previzionată pentru anul în curs se situează la al doilea cel mai mare nivel din UE (după Irlanda). Cu toate aceste, păstrarea echilibrelor macroeconomice, inclusiv printr-un dozaj adecvat de politici fiscal-bugetare și monetare, rămâne esențială pentru menținerea stabilității financiare și asigurarea unei creșteri economice sustenabile pe termen lung.

Atât datoria publică, cât și cea externă s-au redus ca pondere în PIB. Datoria publică se poate menține sub pragul critic de alertă, chiar în condițiile unei majorări în valori absolute, cu condiția ca deficitul fiscal să rămână în limitele stabilite prin lege, respectiv MTO (*medium term objective*). În caz contrar, probabilitatea de a înregistra o încetinire a creșterii economice sau chiar o recesiune depășește 50 la sută.

Îndatorarea la nivel agregat a sectorului privat a rămas relativ nemodificată de la data Raportului anterior, însă în structură s-au produs schimbări importante: (i) dependența de finanțarea furnizată de nerezidenți s-a contractat și (ii) ponderea îndatorării în monedă națională a continuat să crească devenind majoritară în bilanțurile băncilor. Cu toate acestea, îndatorarea totală a populației și a companiilor nefinanciare raportată la PIB se situează sub nivelul pe termen lung. Capacitatea sectorului bancar autohton de reluare mai robustă a creditării sustenabile în direcția companiilor nefinanciare rămâne o provocare pentru perioada următoare.

Dinamica fluxurilor comerciale și financiare externe ale României nu a generat presiuni asupra stabilității financiare. Profitul reinvestit a avut o contribuție pozitivă la fluxurile de investiții străine directe pentru prima dată în ultimii 8 ani, semnalând o creștere a încrederii investitorilor nerezidenți în economia locală. Echilibrul extern s-a menținut sustenabil, schimbările structurale au fost favorabile, exporturile de produse care încorporează un grad ridicat de inovație și o valoare adăugată mare având un aport în creștere. Pe de altă parte, deficitul de cont curent a început să se majoreze.

Pentru perioada următoare este necesară continuarea eforturilor pentru îmbunătățirea competitivității firmelor românești pe pieţele internaționale, fiind loc pentru o orientare mai amplă a sectorului bancar către finanțarea companiilor de comerț exterior, mai ales că aceste firme au demonstrat o capacitate mai bună de onorare a serviciului datoriei.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

Principalele preocupări de natura stabilității financiare dinspre pieţele externe, de la data Raportului precedent, au vizat:

Revizuirea în scădere a prognozei de creștere economică globală

Evoluția activității economice la nivel mondial continuă să fie marcată de incertitudine. Fondul Monetar Internațional a revizuit în scădere prognoza de creștere economică globală (3,4 la sută pentru anul 2016, conform prognozei din luna ianuarie 2016, comparativ cu 3,8 la sută în luna iulie 2015). În cazul Uniunii Europene, avansul activității economice este de așteptat să se mențină modest (1,9 la sută în anul 2016). La reducerea proiecțiilor evoluției activității economice globale au contribuit ajustările importante ale economiei Chinei, coroborate cu corecțiile înregistrate pe pieţele emergente, menținerea incertitudinilor privind evoluția economică în statele europene cu probleme în finanțarea sectorului public și acutizarea crizei imigranților.

Ca imagine de ansamblu, de la data Raportului anterior, ajustarea gradului de încredere a investitorilor în active ale pieţelor emergente, pe fondul evoluțiilor recente ale situației economice și financiare la nivelul economiei globale, nu s-a reflectat în corecții notabile ale cursului de schimb al monedei naționale. Cu toate acestea, menținerea primelor globale de risc la niveluri inferioare valorilor istorice și corelația ridicată a mișcărilor prețurilor pe pieţele financiare reprezintă preocupări, inclusiv la nivel european.

Deteriorarea situației economice a Chinei

Majorarea volatilității pe pieţele internaționale și deteriorarea sentimentului investitorilor referitor la țările emergente sunt consecințe și ale continuării traiectoriei descendente a ritmului de creștere economică în China (de la 10,6 la sută în anul 2010 la 6,9 la sută în anul 2015, prognozele pentru următoarea perioadă indicând o încetinire adițională la 6,5 la sută în anul 2016 și 6,2 la sută în 2017). Pe fondul sporirii temerilor investitorilor legate de situația economică a Chinei și de măsurile băncii

centrale de devalorizare a yuanului, bursele chineze au cunoscut episoade de scădere severă începând cu a doua jumătate a anului 2015. Temperarea cererii de importuri din partea Chinei are efecte negative asupra prognozelor de creștere economică în cazul statelor dependente de exportul de materii prime (cum ar fi Brazilia, Australia, Rusia, Peru etc.), dar și a altor economii din Asia. România este expusă marginal la continuarea sau acutizarea turbulențelor din China prin canalul direct, în condițiile unor relații comerciale și financiare scăzute cu această piață (exporturi de sub 1 la sută și importuri de 4,1 la sută din total, în primele nouă luni ale anului 2015). Pe de altă parte, evoluțiile nefavorabile ale economiei chineze ar putea avea un impact mai important asupra economiei autohtone prin canalul indirect, având în vedere că unii dintre principalii parteneri comerciali ai României au expuneri importante asupra economiei chineze.

Intrarea Rusiei în recesiune și conflictul cu Ucraina

Accentuarea tensiunilor geopolitice din Rusia și scăderea prețului petrolului au contribuit de asemenea la deteriorarea așteptărilor de creștere economică pe plan internațional. Rusia a intrat în recesiune în anul 2015, prognoza de creștere negativă menținându-se și pentru anul în curs, în contextul riscurilor geopolitice legate de conflictul cu Ucraina, care ar putea genera noi sancțiuni. România nu a fost afectată de situația economică și geopolitică din Rusia, datorită relațiilor comerciale și financiare bilaterale relativ reduse. În ultimii ani, România și-a diminuat progresiv și în mod semnificativ dependența de importurile de gaze naturale, de la 15,3 la sută în anul 2013 la 4,3 la sută în luna noiembrie 2015 (conform Autorității Naționale de Reglementare în Domeniul Energiei). Cu toate acestea, o deteriorare severă a mediului economic și politic în această regiune poate avea un impact important asupra României, inclusiv prin prisma expunerilor față de țările din regiune ale grupurilor bancare europene cu o prezență notabilă în România.

Situația geopolitică din Orientul Mijlociu, care a generat criza refugiaților, cu posibile consecințe asupra pieței unice europene

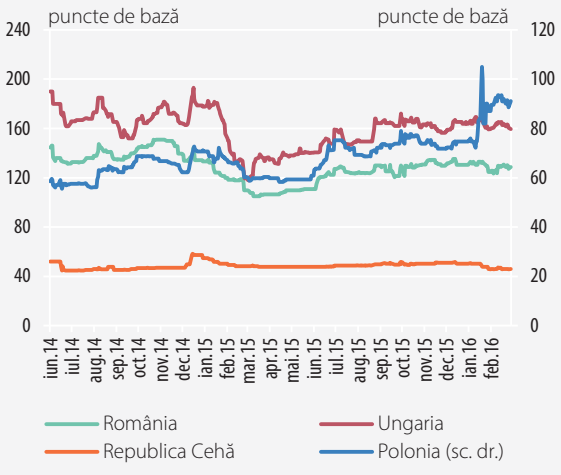
Situația geopolitică din Orientul Mijlociu reprezintă un alt risc sistemic, la un nivel moderat, care ar putea avea consecințe asupra pieței unice europene și implicit asupra economiei autohtone. Criza refugiaților are implicații negative importante pe termen scurt asupra economiilor din țările de tranzit și de destinație a fluxurilor de refugiați ca urmare a creșterii cheltuielilor publice (cu primirea și cazarea acestora, asistență socială, cheltuieli de securitate), iar pe termen mediu și lung, asupra modificărilor structurale din piața muncii. Această criză poate genera efecte semnificative și asupra celorlalte țări din Uniunea Europeană prin creșterea concurenței pe piața muncii între diferitele categorii de emigranți și reîntoarcerea unei părți dintre aceștia, creșterea șomajului și a cheltuielilor publice cu asistența socială, reducerea remiterilor din străinătate. Este posibil ca afluxul de emigranți să aibă și beneficii pe termen lung asupra țărilor de destinație din Uniunea Europeană, precum creșterea PIB potențial, presiuni dezinflaționiste ca urmare a scăderii costurilor cu forța de muncă. Pentru toate țările, costurile evidențiate sunt în fapt costuri de oportunitate, în condițiile unor constrângeri bugetare tari și ale nivelului ridicat al datoriei publice.

Riscul de contagiune dinspre sectorul bancar din Grecia

Alți factori de risc la adresa situației economice din țara noastră ar putea proveni dinspre o posibilă deteriorare a situației economice și financiare în unele state europene precum Grecia (pe fondul menținerii incertitudinilor economice și politice și al unei situații mai dificile privind sectorul bancar elen – a se vedea și Grafic 3.17). Impactul acestor evoluții cel mai probabil va fi unul temperat atât asupra sectorului bancar autohton, cât și asupra sectorului real.

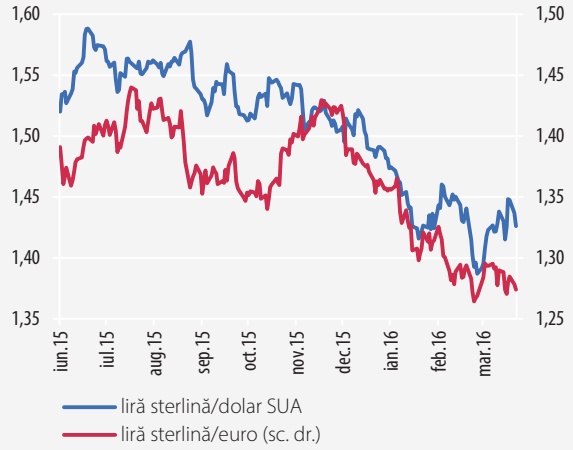
În România sunt prezente patru instituții de credit cu capital elen, cu rol moderat în cadrul sistemului. Acestea dețin aproximativ 10,7 la sută din activele totale ale sectorului bancar (decembrie 2015). Toate băncile cu capital grecesc sunt persoane juridice române, aflate sub supravegherea directă a Băncii Naționale a României. Situația prudențială a acestor instituții este la un nivel adecvat, iar majoritatea indicatorilor au continuat să se îmbunătățească în ultimul an. Aceste instituții au în prezent o rată a fondurilor proprii totale semnificativ peste nivelul reglementat (20,9 la sută în iunie 2015, în creștere de la 16,3 la sută în decembrie 2014), respectiv o calitate bună a fondurilor proprii (rata fondurilor proprii de nivel 1 este de 15,4 la sută). Gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante este la un nivel corespunzător (52 la sută, conform noii definiții a creditelor neperformante), în timp ce calitatea portofoliului de credite s-a ameliorat semnificativ, în linie cu modificările la nivelul întregului sector bancar (rata creditelor neperformante era de 14,9 la sută în decembrie 2015, în scădere de la 24,3 la sută în decembrie 2014). Finanțarea de la băncile-mamă a acestor bănci s-a redus în ultimul an la 2,8 miliarde euro (cu aproximativ 43 la sută, reprezentând finanțare cu o maturitate reziduală mai mică de un an). Conform analizelor de testare la stres, băncile cu capital grecesc dispun de mijloacele necesare pentru a face față unui șoc de retragere a finanțării de la instituții financiare nerezidente. BNR monitorizează atent evoluțiile din Grecia și pe cele ale canalelor de transmisie a posibilelor șocuri, în vederea acționării din timp pentru limitarea posibilelor efecte negative asupra sectorului bancar românesc.

Grafic 1.1. Cotațiile CDS pe 5 ani pentru țări din regiune



Sursa: Reuters

Grafic 1.2. Cursul de schimb liră sterlină/dolar SUA și liră sterlină/euro



Sursa: Bloomberg

Ajustarea sentimentului investitorilor cu privire la pieţele emergente nu s-a reflectat în modificări notabile ale cotaţiilor CDS aferente ţărilor din Europa Centrală şi de Est (Grafic 1.1). În cazul Poloniei, majorarea importantă a cotaţiilor CDS din luna ianuarie a anului curent a reflectat reducerea ratingului de ţară de către agenţia Standard&Poor's (prima modificare din luna martie 2007). Agenţia a înrăutăţit cu o clasă ratingul de credit al Poloniei, de la A- la BBB+, principalii factori vizând perspectivele negative generate de măsurile legislative adoptate de noul guvern, de natură să afecteze independenţa şi eficacitatea instituţiilor din această ţară. Perspectiva atribuită acestui rating a fost una negativă.

Riscul privind posibila ieşire a Marii Britanii din Uniunea Europeană

O posibilă ieşire a Marii Britanii din UE (pentru detalii a se vedea Caseta 1) poate avea consecinţe economice şi sociale relativ însemnate asupra statelor membre şi indirect, asupra României. Efectele directe asupra economiei autohtone sunt temperate: (i) în cadrul sistemului bancar românesc nu sunt prezente instituţii de credit cu capital provenind din Marea Britanie; (ii) companiile cu acţionariat britanic joacă un rol redus în economie din punct de vedere al contribuţiei la valoarea adăugată, numărului de salariaţi sau activelor totale; (iii) către piaţa britanică sunt orientate doar 4,6 la sută din totalul exporturilor de bunuri şi servicii, iar (iv) Marea Britanie deţinea 2,5 la sută din stocul total de investiţii străine directe (ISD) la finalul anului 2014.

În acest context, începând cu luna decembrie a anului 2015, lira sterlină s-a depreciat atât faţă de euro, cât şi faţă de dolarul SUA (Grafic 1.2). În contextul menţinerii incertitudinilor referitoare la ieşirea Marii Britanii din UE, cel mai probabil moneda americană va fi considerată o monedă de refugiu (*safe-haven*).

Pe fondul incertitudinilor externe, trebuie evitate riscurile suplimentare interne derivate din politici prociclice sau dintr-un cadru legislativ incert şi impredictibil în domeniul financiar-bancar.

Caseta 1. Posibile implicaţii ale acordului dintre Marea Britanie şi UE asupra României

În cazul în care Marea Britanie alege să rămână în UE, asistăm la o împărţire a Uniunii în două niveluri/zone: un nivel interior, care va continua armonizarea, mergând până la uniunea fiscală şi politică, respectiv un nivel exterior, compus din state care nu îşi propun cedarea suveranităţii, mergând chiar până la a reclama o serie de atribute care actualmente se exercită la nivelul Uniunii. Ieşirea Marii Britanii din UE ar slăbi Uniunea. Rămânerea Marii Britanii în UE în condiţiile negociate va slăbi, de asemenea, Uniunea, dar va conduce la necesitatea consolidării grupului ţărilor dedicate proiectului european (zona euro şi statele non-euro dispuse să semnalizeze o apropiere rapidă).

În acest context, ar fi de dorit ca România să facă o alegere clară privind strategia sa pe termen lung: fie ca membru al nivelului interior, integrat (atunci când va fi suficient de pregătită pentru aceasta), fie ca membru al nivelului exterior, independent.

O decizie în sensul integrării, care părea evidentă în urmă cu câțiva ani, a devenit mai dificilă din cauza problemelor cu care se confruntă zona euro. Totuși, punând în balanță argumentele economico-financiare, geostrategice, psihologice etc., opțiunea continuării integrării europene pare, în continuare, mai atractivă pentru România decât opțiunea unui drum separat. Dacă așa stau lucrurile, atunci ar fi indicat ca România să semnalizeze în mod clar organismelor europene dorința sa de continuare a integrării, inclusiv prin adoptarea la un moment dat a monedei euro, chiar dacă starea zonei euro nu este actualmente dintre cele mai bune. Iar ca o precondiție la aceasta, România ar putea să facă o opțiune clară privind participarea (sau nu) la Uniunea Bancară.

Alegerile de mai sus (pro sau contra integrării continue; pro sau contra adoptării euro; pro sau contra intrării în Uniunea Bancară) nu sunt imperative. Totuși, având în vedere dinamica probabilă a evenimentelor (separarea Uniunii Europene în două zone conceptual diferite), decizii privind aceste probleme vor fi necesare mai devreme decât se estima anterior.

În concluzie, are loc o clarificare: o Europă cu două niveluri. Apreciem că devine necesară conturarea unei poziții de țară cu privire la opțiunea României: (i) de a face parte din grupul statelor euro când va fi pregătită, dar demarând procesul de aderare prin pregătirea unei foi de parcurs, sau (ii) de a rămâne în grupul statelor non-euro care au obligația de aderare la zona euro pe termen lung, dar care nu realizează demersuri în viitorul apropiat. Decizia este în primul rând politică și abia apoi economică și tehnică.

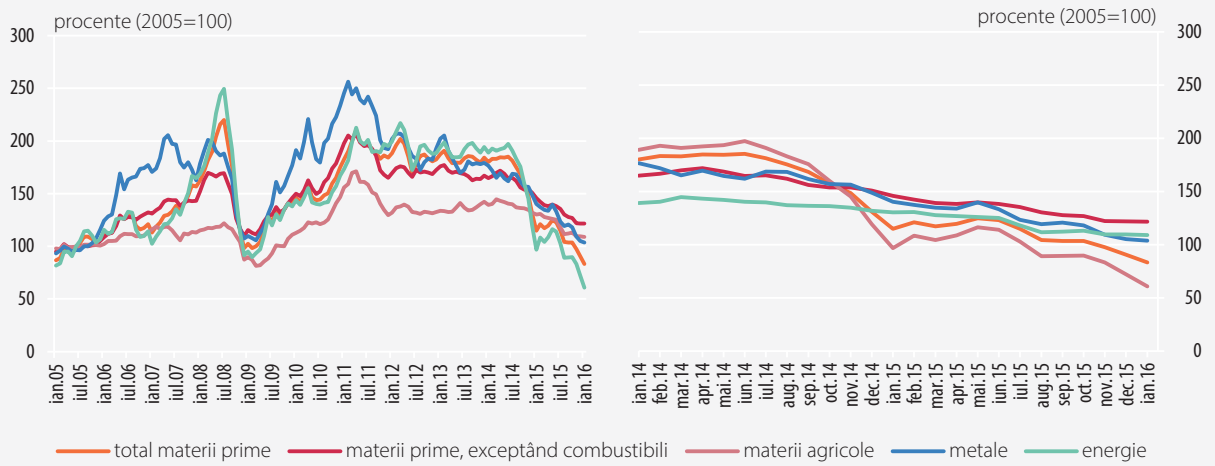
Sursa: Valentin Lazea, Liviu Voinea, extras din prezentarea „Implicațiile negocierilor dintre Marea Britanie și Uniunea Europeană", susținută în ședința Comitetului de pregătire a trecerii la euro din 23 februarie 2016.

Reducerea prețurilor materiilor prime

Creșterea susținută a producției de petrol, în contextul unui avans relativ redus al cererii, a condus la o corecție semnificativă a prețului acestuia, scăderi fiind consemnate și în cazul altor categorii de materii prime. Prețul energiei a ajuns în luna ianuarie 2016 la jumătatea nivelului înregistrat în luna iunie 2015, scăderea prețului materiilor prime fiind de aproape o treime în același interval (Grafic 1.3).

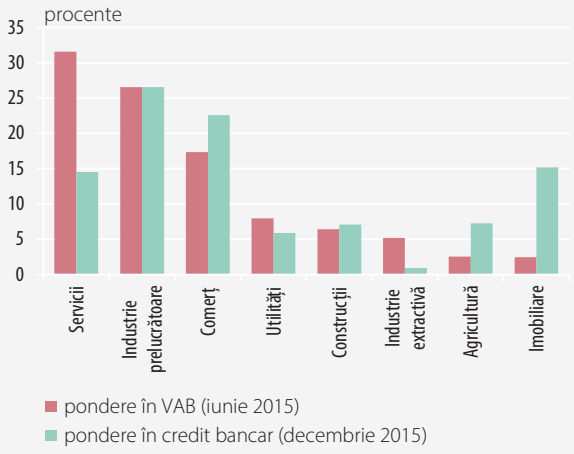
Prețul celorlalte materii prime, exceptând petrolul, s-a diminuat în perioada analizată de la data Raportului anterior, însă într-un ritm mai scăzut (-12 la sută). Ajustări mai ridicate s-au înregistrat pe segmentul metalelor și al cărbunelui, pe fondul presiunilor asupra scăderii prețurilor derivate din evoluția cererii de importuri a Chinei. Cel mai probabil, prețurile materiilor prime vor rămâne pentru o perioadă mai lungă la niveluri reduse. Pentru anul 2016, Fondul Monetar Internațional estimează o temperare a ritmului de scădere a prețurilor materiilor prime, urmând ca în anul 2017 acestea să reintre în teritoriu pozitiv.

Grafic 1.3. Prețurile materiilor prime



Sursa: FMI

Grafic 1.4. Valoarea adăugată și creditul bancar după sectorul de activitate



Sursa: MFP, CRC

Scăderea prețului petrolului a avut în principal efecte pozitive asupra creșterii economice din România, prin canalul reducerii costurilor de producție și de transport, precum și prin canalul creșterii venitului disponibil pentru consum. Pe de altă parte, scăderea prețurilor materiilor prime pe pieţele financiare internaționale a afectat sectorul industriei extractive prin: (i) diminuarea veniturilor; (ii) creșterea cheltuielilor cu ajustările de valoare pentru deprecierea activelor și (iii) scăderea cotațiilor pe piața de capital în cazul companiilor listate. În primele șase luni ale anului 2015, vânzările companiilor din sectoarele extractive și producătoare de energie s-au diminuat cu 4 la sută față de primul semestru din 2014, însă în structură evoluțiile au fost mixte. În sectorul extracției petrolului brut și a gazelor naturale, cifra de afaceri s-a redus cu 14 la sută în aceeași perioadă, în timp ce companiile care au ca obiect de activitate extracția cărbunelui superior și inferior au înregistrat o contracție semnificativă a veniturilor din vânzări (81 la sută, de la 285 milioane lei la 54 milioane lei). Menținerea și în perioada următoare a unor prețuri reduse ale materiilor prime nu va afecta semnificativ sectorul bancar românesc, expunerea acestuia față de sectoarele amintite fiind redusă (respectiv 305 milioane lei în luna decembrie 2015, cu o rată a creditelor neperformante aferentă de 4,6 la sută, în creștere de la 1,8 la sută în luna iunie 2015). De altfel, întreaga industrie extractivă are o reprezentare mai redusă în portofoliul instituțiilor de credit autohtone față de rolul acestora în economie, ponderea creditelor acordate companiilor din sectoarele extractive fiind de sub 1 la sută din totalul finanțărilor acordate firmelor (respectiv 985 milioane lei, Grafic 1.4). Companiile din industria extractivă se finanțează în proporție majoritară prin credite de tip mamă-fiică (838 milioane euro la finalul anului 2015) și de la instituțiile financiare externe (315 milioane euro la finele

anului 2015). Dependența mai ridicată a companiilor din industria extractivă de creditorii externi indică o vulnerabilitate a acestora în ipoteza materializării riscului ca instituțiile financiare nerezidente sau companiile-mamă să nu își reînnoiască finanțarea.

În alte industrii, precum extracția minereurilor metalifere, alte activități extractive, producția de energie electrică și producția gazelor, efectele negative asupra activității firmelor au fost mai reduse la nivel agregat, în anumite ramuri cifra de afaceri consemnând o dinamică ascendentă în perioada iunie 2014 – iunie 2015. Dintre sectoarele menționate, sectorul bancar este cel mai expus față de evoluțiile firmelor care au ca obiect de activitate producția de energie electrică (3,7 miliarde lei în luna decembrie 2015). Creditarea este concentrată atât la nivel de debitor, cât și la nivel de instituție bancară. Acest sector reclamă o monitorizare atentă, în contextul în care rezultatul net la nivelul acestuia a înregistrat o diminuare importantă (-1,2 miliarde lei, respectiv 68 la sută în perioada iunie 2013 – iunie 2015).

Continuarea divergenței dintre politicile monetare ale principalelor bănci centrale la nivel internațional

Deciziile divergente de politică monetară ale Sistemului Rezervelor Federale al SUA și ale Băncii Centrale Europene continuă să pună presiune pe moneda unică europeană. Un efect similar îl are și menținerea incertitudinilor referitoare la ieșirea Marii Britanii din UE. De la începutul anului 2014 până în prezent, dolarul SUA s-a apreciat semnificativ în raport cu moneda unică și implicit față de moneda națională (cu peste 20 la sută în acest din urmă caz). În ipoteza continuării tendinței de apreciere a monedei americane, riscul derivat din potențiale dificultăți în onorarea serviciului datoriei în dolari SUA este gestionabil la nivelul sectorului bancar românesc. În cazul sectorului populației, 4 300 de debitori aveau credite în dolari SUA în luna decembrie 2015, însumând 0,25 miliarde lei (sub 0,3 la sută din expunerea totală a băncilor pe sectorul populației). Capacitatea acestor debitori de a-și onora serviciul datoriei este deja afectată, rata creditelor neperformante fiind de 23,9 la sută (față de 13,5 la sută pentru creditele în valută, în decembrie 2015). În cazul sectorului companiilor nefinanciare, circa 430 de debitori au credite în dolari SUA la bănci, în valoare totală de 3,7 miliarde lei (3,5 la sută din totalul creditului acordat firmelor), cu o rată a creditelor neperformante de 19,2 la sută (sub valoarea de 30,3 la sută aferentă creditelor în valută acordate companiilor nefinanciare, decembrie 2015). Majoritatea firmelor cu datorii bancare în dolari SUA activează în sectoarele industrie și comerț (peste 80 la sută din valoarea expunerii în dolari SUA la finalul anului 2015).

1.2. Evoluții macroeconomice interne

De la data Raportului anterior, a intrat în vigoare noul Cod fiscal, care conține prevederi referitoare la scăderea cotei standard a TVA de la 24 la sută la 20 la sută, extinderea sferei de echipamente tehnologice scutite de la plata impozitului pe profitul reinvestit și reducerea cotei de impozitare a dividendelor de la 16 la sută la 5 la sută. Aceste măsuri, deși sunt menite să susțină mediul de afaceri, pot reprezenta provocări la adresa sustenabilității fiscale. În acest context, menținerea deficitului

bugetar şi a celui structural în limite sustenabile trebuie să rămână o preocupare importantă (previziunile Comisiei Europene privind deficitul bugetar sunt de -3 la sută în anul 2016 şi -3,8 la sută în anul 2017, Tabel 1.1).

Tabel 1.1. Deficitul bugetului general consolidat

procente în PIB

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*
Deficit bugetar *cash* (metodologie naţională)	-7,3	-6,3	-4,2	-2,5	-2,5	-1,9	-1,5	-2,8	-2,8
Deficit bugetar SEC 2010	-9,1	-6,9	-5,4	-3,2	-2,2	-1,4	-1,1	-3,0	-3,8
Deficit primar**	-7,6	-5,4	-3,8	-1,4	-0,4	0,3	0,5	-1,4	-2,2
Deficit structural***	-8,8	-5,6	-3,0	-2,1	-1,2	-0,7	-1,0	-3,0	-4,0

* pentru anii 2016 şi 2017 proiecţiile au fost realizate de către Ministerul Finanţelor Publice (deficit *cash*) şi de către Comisia Europeană, respectiv AMECO (deficit SEC 2010, deficit structural, deficit primar)

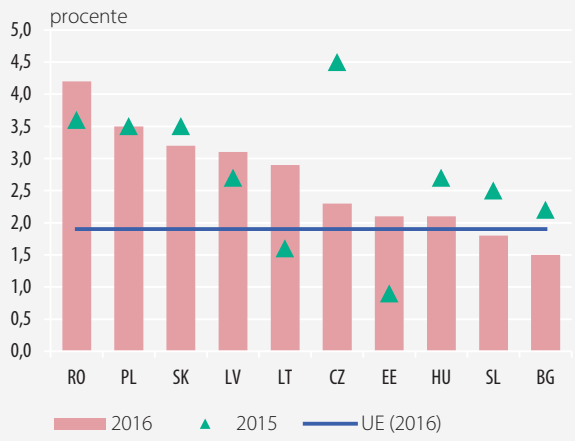
** deficitul primar reprezintă deficitul bugetar SEC 2010 din care sunt excluse cheltuielile cu dobânzile

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

Sursa: MFP, Comisia Europeană, Eurostat

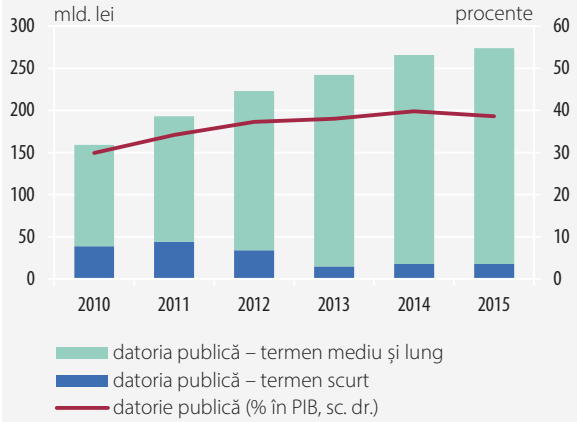
Evoluţiile macroeconomice interne au rămas robuste de la data Raportului anterior. Avansul economiei a fost important, dar s-a datorat în special majorării consumului, pe fondul creşterii veniturilor salariale. Aceste dinamici pot semnala un risc al revenirii la un model de creştere economică bazat preponderent pe consum. Datele provizorii indică pentru anul 2015 o creştere de 3,7 la sută, reprezentând una dintre cele mai mari rate la nivel european.

Grafic 1.5. Prognoza de creştere economică – comparaţii internaţionale (valori estimate)



Sursa: Comisia Europeană (2016)

Grafic 1.6. Datoria publică brută şi componentele acesteia



Notă: Datele referitoare la anii 2014 şi 2015 sunt preliminare.

Sursa: MFP

În plus, cea mai recentă prognoză a Comisiei Europene indică o accelerare a ritmului de expansiune a economiei în anul 2016 (4,2 la sută). Creşterea previzionată pentru anul în curs este a doua cea mai mare în UE după Irlanda (4,5 la sută) şi este semnificativ mai mare comparativ cu media statelor membre (1,9 la sută, Grafic 1.5).

Avansul activității economice este estimat a se realiza prin accelerarea cererii interne, care se poate translata într-o majorare mai alertă a importurilor comparativ cu exporturile. Astfel, în anul 2016 este prognozată deteriorarea în continuare a deficitului balanței comerciale (la 5,7 la sută din PIB, de la 4,8 la sută din PIB în anul 2015, conform Comisiei Europene).

În lipsa unor politici economice care să asigure o creștere economică sustenabilă, riscul unei supraîncălziri a economiei devine important. În aceste condiții, o conduită coerentă a politicii fiscale și continuarea programului de reforme care să asigure un mediu favorabil investițiilor sunt priorități importante pentru perioada următoare. De altfel, în Raportul privind mecanismul de alertă pentru anul 2016 Comisia Europeană identifică sustenabilitatea fiscală ca principală vulnerabilitate pentru România, alături de poziția externă și competitivitate. Dintre cele 18 state monitorizate de Comisia Europeană în cadrul Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, România este clasificată însă în grupa țărilor care nu se confruntă cu dezechilibre semnificative[1] (alături de Belgia, Estonia, Ungaria și Marea Britanie).

În anul 2015, România a înregistrat un deficit bugetar de 1,5 la sută din PIB, față de 1,9 la sută în anul 2014 (metodologie națională). Consolidarea politicilor bugetare responsabile, prin asigurarea unei previzibilități sporite în materie de reglementare, precum și evitarea unui comportament prociclic al mixului de politici macroeconomice sunt elemente esențiale pentru menținerea echilibrelor economice în perioada următoare și sprijinirea stabilității financiare.

În a doua jumătate a anului 2015, au fost făcuți pași importanți în direcția îmbunătățirii disciplinei la plată a administrației publice în raport cu sectorul real. Valoarea arieratelor generate de bugetul general consolidat s-a diminuat la 86 milioane lei (de la 262 milioane lei în luna iunie 2015 și 126 milioane lei la finalul anului 2014).

Datoria publică s-a redus în luna decembrie 2015 la 38,6 la sută din PIB (de la 39,8 la sută din PIB la finalul anului 2014, metodologie standard europeană; Grafic 1.6). Cea mai mare contribuție la diminuarea stocului de datorie publică l-a avut componenta de datorie externă, a cărei pondere în PIB a scăzut de la 20,7 la sută la 19,1 la sută în perioada decembrie 2014 – decembrie 2015, în timp ce datoria internă s-a majorat ușor în acest interval (cu 0,3 puncte procentuale, la 19,4 la sută din PIB). Capacitatea de finanțare suplimentară a sectorului public de către sectorul bancar autohton se menține însă limitată, în condițiile în care expunerea instituțiilor de credit față de administrația publică este importantă (21,5 la sută din total activ al sectorului bancar în luna decembrie 2015). Așa cum arătam în Raportul anterior[2], datoria publică ca pondere în PIB se poate menține sub pragul critic de alertă[3], chiar în condițiile unei majorări în valori absolute, cu condiția ca deficitul fiscal să rămână

1 În ediția 2015-2016, categoriile utilizate de către Comisia Europeană în cadrul Procedurii privind dezechilibrele macroeconomice s-au redus de la șase la patru.

2 Raportul asupra stabilității financiare 2015, Tema specială – Sustenabilitatea datoriei publice a României din perspectiva stabilității financiare.

3 O analiză empirică a acestui prag critic a se vedea în Voinea, Dragu, Alupoaiei și Neagu (2015), *Adjusments in the balance sheets – is it normal this new normal?*, mimeo BNR.

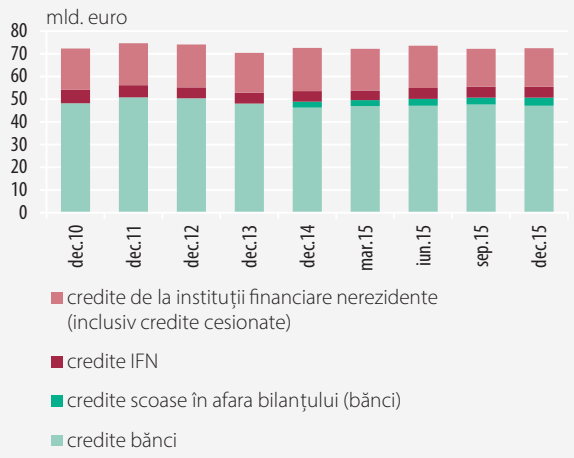
în limitele stabilite prin MTO (*medium term objective*) aprobate prin lege. În caz contrar, probabilitatea de a înregistra o încetinire a creşterii economice sau chiar o recesiune depăşeşte 50 la sută.

Interesul investitorilor străini pentru titlurile de stat s-a menţinut constant, pe fondul unui risc suveran scăzut, susţinut de întărirea fundamentelor economice. Riscurile percepute de investitorii străini cu privire la evoluţia aşteptată a cursului de schimb s-au menţinut la un nivel scăzut, aspect ilustrat de evoluţiile pieţei secundare a titlurilor de stat emise pe piaţa internă. Astfel, titlurile de stat româneşti emise pe piaţa internă, în lei şi în euro, şi deţinute de către nerezidenţi au atins valoarea de 22,26 miliarde lei (noiembrie 2015), ponderea acestora în totalul titlurilor de stat emise pe piaţa internă (19 la sută) situându-se la un nivel comparabil cu cel consemnat la finele anului 2014 (20,3 la sută).

1.3. Îndatorarea sectorului privat nefinanciar[4]

Volumul îndatorării companiilor şi a populaţiei de la instituţii financiare (bănci şi IFN, rezidente sau din străinătate, inclusiv creditele scoase în afara bilanţului de către bănci) s-a majorat marginal de la data Raportului anterior (cu 0,3 la sută[5], în intervalul decembrie 2014 – decembrie 2015, la 72,4 miliarde euro, Grafic 1.7). Pentru perioada următoare, condiţiile din piaţa creditului indică o revigorare a cererii de credite din partea companiilor nefinanciare, concomitent cu o stabilizare a standardelor de creditare pentru acest sector. Analizele privind performanţa economică, financiară şi managerială a firmelor indică un potenţial de creditare sustenabil semnificativ al sectorului companiilor nefinanciare.

Grafic 1.7. Îndatorarea companiilor şi a populaţiei în funcţie de creditor



Sursa: BNR

Structura îndatorării companiilor şi a populaţiei a cunoscut unele evoluţii structurale importante. În primul rând, creditarea de la instituţiile financiare nerezidente s-a redus, cu efecte favorabile asupra diminuării dependenţei finanţării provenite de la nerezidenţi şi asupra reducerii datoriei externe private a ţării. În al doilea rând, îndatorarea în monedă naţională a continuat să crească, astfel că vulnerabilitatea generată de ponderea ridicată a creditelor în valută a continuat să se reducă.

Îndatorarea externă a sectorului privat nefinanciar

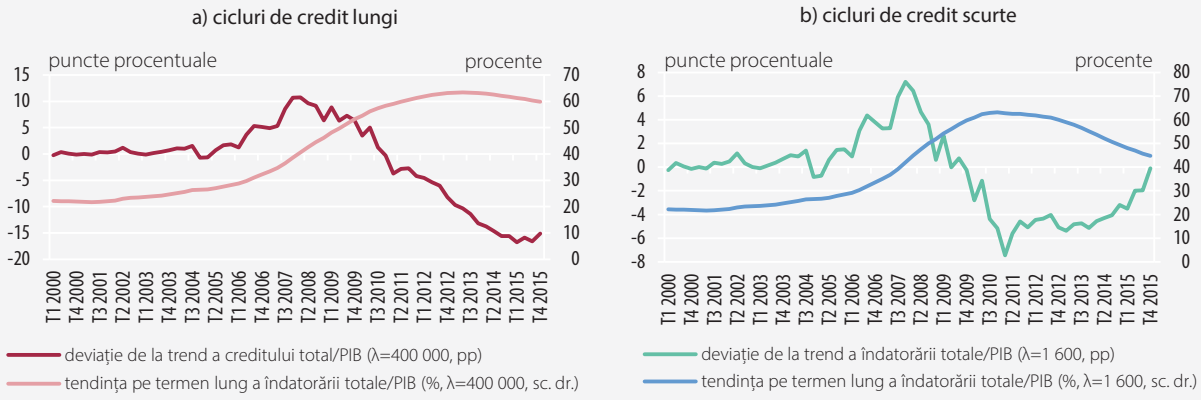
Stocul finanţării atrase de la instituţiile financiare nerezidente s-a contractat în perioada decembrie 2014 – decembrie 2015 cu 10,7 la sută (respectiv 2 miliarde euro), dar continuă să se situeze la un nivel important (23 la sută din totalul îndatorării). Reducerea îndatorării externe este

4 În această secţiune, prin sector privat nefinanciar se înţelege companiile nefinanciare şi populaţia.

5 În această secţiune, dinamica finanţării este calculată prin ajustarea soldului nominal al creditelor în valută cu variaţia cursului de schimb, dacă nu se precizează altfel.

rezultatul ajustărilor bilanțiere ale băncilor autohtone și nu al reorientării companiilor nefinanciare către creditarea internă. Astfel, pe de o parte, unele bănci au decis readucerea în bilanț a unui volum semnificativ de credite vândute anterior către instituții financiare nerezidente, membre ale grupului din care fac parte. Achizițiile de credite de către bănci pe parcursul anului 2015 au totalizat 1,6 miliarde euro, reprezentând majoritar credite acordate populației (aproximativ 80 la sută). Pe de altă parte, băncile au continuat procesul de curățare a bilanțurilor, evoluțiile din anul 2015 fiind marcate de vânzarea unor portofolii însemnate de credite (1,7 miliarde euro în perioada ianuarie-decembrie 2015), majoritar neperformante, din care peste un sfert către instituții financiare nerezidente. Acest proces de cesiune a creanțelor[6] este practicat pe scară largă la nivel internațional, în scopul gestionării constrângerilor prudențiale, curățării bilanțurilor de credite neperformante pentru repornirea creditării etc. Băncile din România efectuează operațiuni de cesiune a creanțelor din anul 2005, cu trăsături diferite de-a lungul ciclului de credit (detalii în Secțiunea 2.2).

Grafic 1.8. Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T1 2000 – T4 2015)



Notă: Parametrul lambda este stabilit în funcție de lungimea ciclului creditului. Valoarea lambda de 400 000, recomandată de BCBS, este utilizată pentru cicluri de credit/financiare foarte lungi (de 4 ori mai mari decât ciclul economic), în timp ce valoarea 1 600 este utilizată pentru cicluri similare ca lungime ciclurilor economice.

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Evoluția creditării, analizată din perspectiva mai largă a poziționării economiei relativ la ciclul de credit, nu evidențiază presiuni urgente din partea îndatorării sectorului privat care să justifice activarea amortizorului anticiclic de capital. Îndatorarea totală a populației și a companiilor nefinanciare raportată la PIB se situează sub nivelul pe termen lung. Pe de altă parte, istoricul redus de date (perioada martie 2000 – decembrie 2015), precum și modificările structurale înregistrate la sfârșitul anilor 1990 arată, în cazul României, constrângerile unei evaluări bazate strict pe indicatorul deviației creditului (în sens larg) în PIB de la tendința pe termen lung (conform recomandării CERS, Grafic 1.8). În acest sens, BNR a dezvoltat și a îmbunătățit continuu analizele privind evoluția creditării și a riscurilor dinspre creditarea companiilor și a populației asupra stabilității financiare.

6 Cesiunea de creanțe reprezintă transferul economic al unui credit sau al unui cumul de credite de la instituția de credit către un cesionar, realizat fie prin transferul proprietății, fie prin cote de participație. Similar, achiziția de creanțe este definită ca transferul economic al unui credit sau al unui cumul de credite de la un cedent către instituția de credit, realizat fie prin transferul proprietății, fie prin cote de participație.

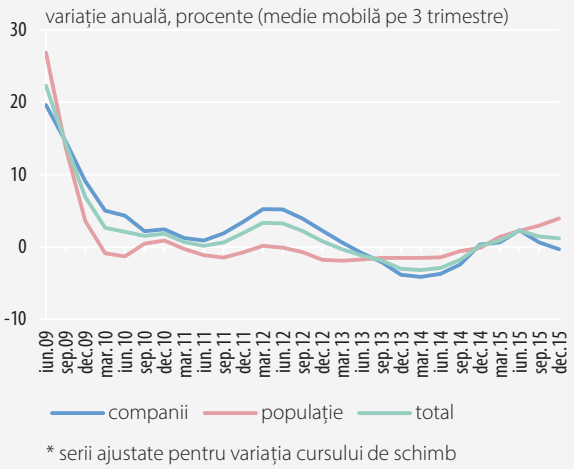
Creditarea în lei

O a doua modificare importantă a îndatorării sectorului privat este creșterea rapidă a ponderii creditării în lei. În perioada ianuarie-decembrie 2015, creditele noi aferente companiilor nefinanciare au fost acordate în proporție de circa 67 la sută în monedă națională, iar pe segmentul populației, ponderea creditelor noi denominate în lei în totalul finanțărilor acordate de către bănci a fost de 90 la sută. Orientarea instituțiilor de credit către creditarea în monedă națională (Grafic 1.9) are la bază factori de natură structurală: (i) reducerea costurilor de finanțare în lei la un nivel inferior celui în valută ca urmare a scăderii ratei dobânzii de politică monetară la 1,75 la sută de la 2,75 la sută în 2015; (ii) măsurile macroprudențiale privind creditarea în valută și restricționarea creditelor din programul „Prima Casă" doar în moneda națională începând cu anul 2013; (iii) programele băncilor de conversie în lei a creditelor acordate anterior în valută, precum și (iv) menținerea tendinței ascendente a depozitelor în lei în detrimentul finanțării externe și ajustarea corelării pe monede a activelor și pasivelor instituțiilor de credit. Ponderea creditelor acordate de bănci companiilor nefinanciare în monedă străină s-a redus de la 52,5 la sută în luna decembrie 2014 la 48,2 la sută în luna decembrie 2015, în timp ce în cazul populației ajustarea a fost una mai semnificativă (de la 60,7 la sută la 51,3 la sută, același interval).

Cererea și oferta de credite

Revenirea în teritoriu pozitiv a creditării este determinată atât de factori de natura ofertei, cât și a cererii (conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației). Principalele modificări de la data Raportului anterior sunt: (i) reluarea cererii de credite din partea companiilor nefinanciare începând cu a doua jumătate a anului 2015, pe fondul stabilizării standardelor de creditare (Grafic 1.10) și (ii) estimarea de către bănci a reînăspririi standardelor de creditare pentru achiziția de locuințe, ca urmare a temerilor determinate de impredictibilitatea cadrului legislativ privind creditele acordate populației.

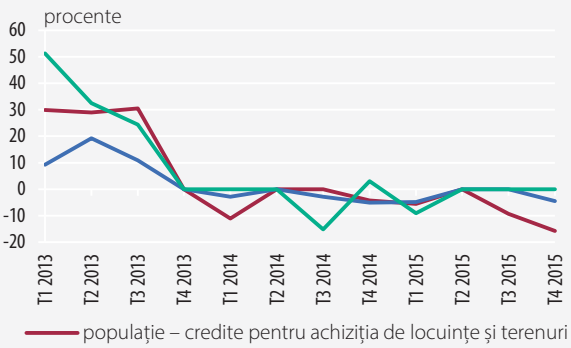
Grafic 1.9. Îndatorarea sectorului privat nefinanciar*



* serii ajustate pentru variația cursului de schimb

Sursa: BNR

Grafic 1.10. Standardele de creditare în funcție de sectorul instituțional și tipul de credit



Notă: Valorile pozitive semnifică o înăsprire a standardelor de creditare.

Sursa: BNR

Pe fondul acestor incertitudini legislative, băncile au continuat să finanțeze într-o proporție importantă categoriile de populație cu venituri reduse. Debitorii cu venituri lunare[7] sub salariul minim pe economie au beneficiat în anul 2015 de aproximativ 30 la sută din fluxurile noi de creditare, urmați de cei cu venituri între salariul minim și cel mediu pe economie (23 la sută din creditele noi).

Evoluțiile în ceea ce privește finanțarea companiilor de către băncile autohtone au fost în mare parte favorabile. Sectoarele de activitate care pot contribui la o creștere economică orientată mai mult spre inovație și valoare adăugată ridicată au primit finanțare în creștere din partea băncilor. Creditul acordat firmelor din industriile cu grad ridicat de tehnologizare (*high-tech* și *medium high-tech*[8]) s-a majorat în anul 2015 cu 12,7 la sută (față de 3,9 la sută în cazul creditului acordat industriilor cu grad scăzut de tehnologizare). De asemenea, creditul acordat firmelor care furnizează servicii bazate pe utilizarea intensivă a cunoașterii (*knowledge intensive services*) a crescut cu 2,8 la sută în anul 2015 (față de 0,35 la sută în cazul creditului acordat firmelor care furnizează servicii bazate pe utilizarea mai puțin intensivă a cunoașterii (*less knowledge intensive services*). Nu în ultimul rând, companiile nou-înființate (*start-up*) au primit finanțări în creștere (cu 43,8 la sută în anul 2015, de la 0,98 miliarde lei la 1,38 miliarde lei). Pe de altă parte, majoritatea creditelor nou-acordate s-a îndreptat spre firme de dimensiuni mai mari (circa 31 la sută dintre aceste credite au fost către companiile mijlocii, iar 27 la sută către corporații). O asemenea orientare va contribui la continuarea ameliorării calității portofoliului de credite acordate firmelor (rata creditelor neperformante pentru cele două categorii de firme fiind inferioară mediei pe economie (detalii în Secțiunea 2.1.2).

O reluare mai robustă a creditării sustenabile către sectorul companiilor nefinanciare rămâne o provocare la adresa băncilor autohtone. În acest sens, este necesară și convingerea firmelor cu potențial de îndatorare că parteneriatul cu o bancă poate avea efecte benefice asupra activității acestora. Conform Sondajului privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România și capacitatea acestora de a face față unor evoluții nefavorabile[9], firmele își mențin reticența de a (mai) contracta credite, indiferent de cost (56 la sută dintre companii nu ar contracta un credit în lei, iar 62 la sută nu ar contracta un credit în euro).

1.4. Echilibrul extern

De la data Raportului anterior, dinamica fluxurilor comerciale și financiare externe ale României nu a generat presiuni asupra stabilității financiare. Echilibrul extern s-a menținut sustenabil, iar evoluțiile structurale au fost în mare măsură favorabile. O dinamică ce reclamă atenție în creștere este cea a deficitului de cont curent care a început să se majoreze.

7 S-au utilizat veniturile aferente lunii decembrie 2014.

8 Conform clasificării Eurostat (http://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/Annexes/htec_esms_an3.pdf).

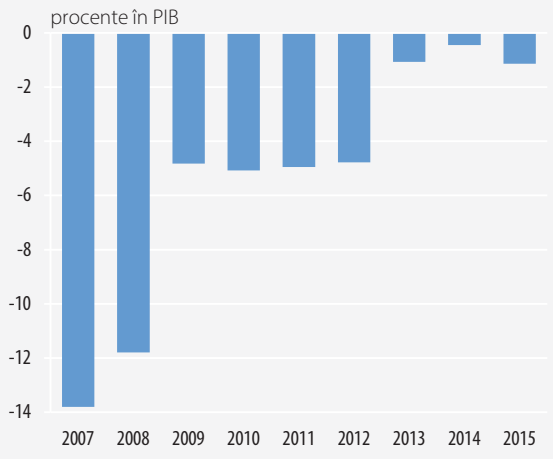
9 Rezultatele sondajului vizează perioada aprilie-septembrie 2015 (http://www.bnr.ro/PublicationDocuments.aspx?icid =15748).

1.4.1. Contul curent

Evoluțiile care au caracterizat contul curent au fost în mare măsură favorabile menținerii echilibrului extern pe termen mediu. Însă, pe lângă evoluțiile favorabile legate de echilibrul extern, începe să se manifeste o provocare privind deficitul contului curent. Acesta s-a deteriorat în anul 2015 comparativ cu anul 2014 (ajungând la 1,1 la sută din PIB, Grafic 1.11), în structură remarcându-se creșterea deficitului balanței veniturilor primare (cu 1,9 miliarde euro) și a celui al balanței bunurilor (respectiv o deteriorare cu 1,4 miliarde euro).

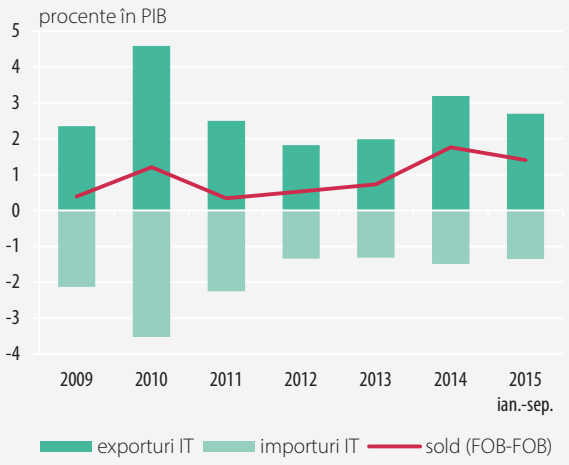
Cu toate acestea, România a înregistrat progrese în ultimii ani în ceea ce privește intensitatea energetică a economiei[10], atât ca urmare a câștigurilor de eficiență, cât și a modificărilor la nivelul structurii industriei în defavoarea ramurilor energofage (metalurgie, chimie). Totodată, intensitatea energetică a României rămâne superioară mediei UE, fiind necesară continuarea politicilor și măsurilor privind ameliorarea acesteia. În acest context, îmbunătățirea competitivității exporturilor autohtone și cea a capacității pe termen mediu și lung a firmelor românești de a exporta, inclusiv prin creșterea eficienței energetice, rămân obiective importante pentru menținerea deficitului extern la niveluri gestionabile și asigurarea unui proces de dezvoltare durabilă.

Grafic 1.11. Soldul contului curent



Sursa: BNR

Grafic 1.12. Fluxurile de comerț exterior ale firmelor din sectoare IT



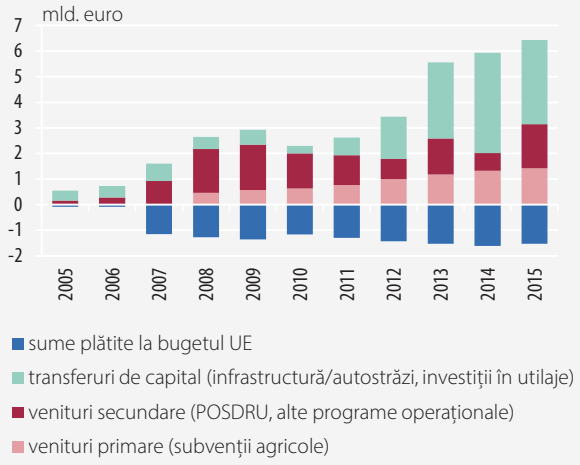
Sursa: INS, calcule BNR

Economia României își consolidează capacitatea de a fi competitivă pe plan internațional prin producerea de bunuri care încorporează un grad ridicat de inovație și o valoare adăugată mare. Ponderea exporturilor de acest tip s-a majorat în primele trei trimestre ale anului 2015. Exporturile *medium high-tech* au urcat la 43,2 la sută din totalul exporturilor companiilor nefinanciare (de la 41,5 la sută în anul 2014), iar ponderea produselor *high-tech* a crescut marginal (la 6,1 la sută, de la 5,9 la sută în anul 2014). Pe de altă parte, categoria *high-tech* și-a menținut aportul important la adâncirea deficitului balanței comerciale (soldul generat de acest tip de produse a fost de -2,4 la sută din PIB).

10 Definită ca raport între consumul de energie și valoarea adăugată.

De asemenea, România și-a consolidat nișa de exporturi legate de tehnologia informației (IT). În perioada ianuarie-septembrie 2015, firmele care activează în sectorul IT[11] au contribuit cu 12,2 la sută din exporturile României, generând un surplus comercial important (1,4 la sută din PIB, Grafic 1.12). De altfel, tehnologia informațiilor și comunicațiile reprezintă sectoare prioritare în cadrul Strategiei naționale de competitivitate pentru următorii ani.

Grafic 1.13. Fluxuri cu bugetul UE



Sursa: MFP, BNR

Firmele de comerț exterior[12] și-au menținut performanțe financiare și economice superioare ansamblului sectorului companii nefinanciare, astfel că pot face față mai ușor unor eventuale evoluții nefavorabile pe pieţele internaționale. Aceste firme sunt importante pentru bunul mers al economiei, generând 43,4 la sută din valoarea adăugată produsă de sectorul companii și angajând 31,8 la sută din salariații acestui sector (iunie 2015). Indicatorii de profitabilitate, lichiditate și solvabilitate s-au menținut la un nivel ridicat și în creștere comparativ cu aceeași perioadă a anului 2014. Așa cum prezentam și în Raportul anterior, este loc pentru o orientare mai amplă a sectorului bancar către finanțarea companiilor de comerț exterior. În luna decembrie 2015, ponderea creditelor contractate de firmele net exportatoare, respectiv importatoare, în totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare era de 13,1 la sută, respectiv 21,6 la sută. Aceste firme prezintă în continuare o rată a creditelor neperformante semnificativ mai scăzută decât media pe economie (9 la sută atât în cazul companiilor net exportatoare, cât și al firmelor cu import net, comparativ cu 26,2 la sută pentru ansamblul sectorului companiilor nefinanciare, în decembrie 2015).

În anul 2015, fluxurile României în relație cu bugetul UE și-au continuat traiectoria pozitivă observată în ultimii ani, în contextul unei revigorări importante a transferurilor de la bugetul UE, precum și a fluxurilor de capital determinate de programul POSDRU și de alte programe operaționale (Grafic 1.13).

Prognoza Comisiei Europene pentru anul în curs indică o majorare a deficitului contului curent la 2,1 la sută din PIB, pe fondul accelerării importurilor datorate cererii interne. De altfel, în anul 2015 rata anuală de creștere a exporturilor de bunuri și servicii, dependente de situația economică a principalilor parteneri comerciali, a fost depășită de avansul importurilor (6,4 la sută față de 7 la sută).

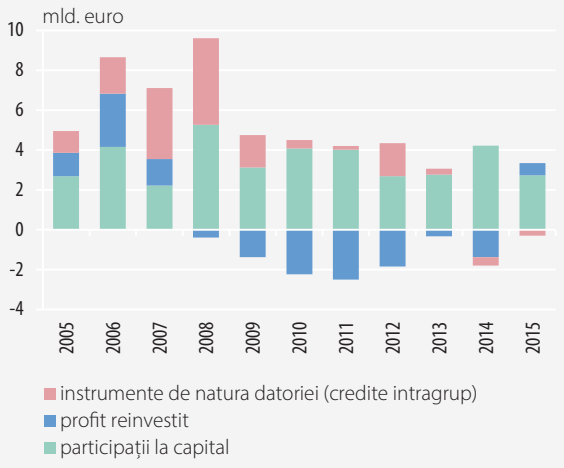
11 Au fost luate în calcul firmele care activează în sectoarele: 26 – Fabricarea calculatoarelor și a produselor electronice și optice, 62 – Activități de servicii în tehnologia informației, 63 – Activități de servicii informatice și 582 – Activități de editare a produselor *software*.

12 Acestea au fost grupate în companii net exportatoare (generează surplus comercial) și companii net importatoare (realizează deficit comercial). Au fost luate în calcul doar acele companii care înregistrează un volum al exporturilor sau importurilor mai mare de 100 000 euro în fiecare trimestru pe parcursul unui an. Firmele obținute prin această selecție au realizat 96 la sută din exporturile și respectiv 91 la sută din importurile companiilor nefinanciare în anul 2014.

1.4.2. Fluxurile de capital

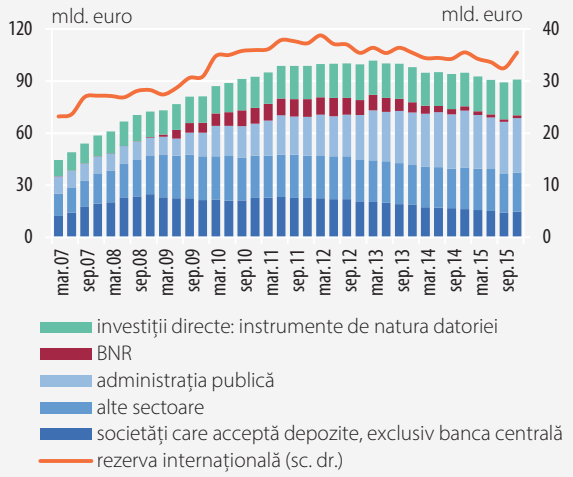
Dinamica și structura fluxurilor de capital înregistrate în anul 2015 nu au generat vulnerabilități importante la adresa stabilității financiare. Investițiile străine directe (ISD) și-au menținut aportul pozitiv, relativ constant, la fluxurile externe (Grafic 1.14). Participațiile la capital au fost reziliente în anul 2015, iar profitul reinvestit a avut o contribuție pozitivă pentru prima oară în ultimii 8 ani[13], semnalând o creștere a încrederii investitorilor nerezidenți în economia locală. În schimb, a avut loc o ușoară reducere a creditelor intragrup, în timp ce investițiile de portofoliu au înregistrat în 2015 ieșiri nete ordonate, reprezentând prima ajustare de acest tip din 2008 până în prezent.

Grafic 1.14. Investițiile nerezidenților în România – tranzacții



Sursa: BNR

Grafic 1.15. Datoria externă și rezerva internațională



Sursa: BNR

Îmbunătățirea calificativelor de risc acordate de către agențiile de rating României va contribui la creșterea încrederii investitorilor față de investițiile în instrumente emise de către statul român. În martie 2016, agenția Japan Credit Rating a urcat calificativul de risc acordat României de la BBB- la BBB pentru instrumente pe termen lung emise în monedă străină și de la BBB la BBB+ pentru cele emise în monedă națională. Modificarea vine pe fondul creșterii perspectivelor privind activitatea economică și al îmbunătățirii situației sectorului bancar ca urmare a scăderii semnificative a ratei creditelor neperformante și a trecerii pe profit a rezultatului net la nivel agregat. Reluarea, însă, a dezechilibrelor interne și/sau externe prin nerespectarea obiectivelor de politică fiscală și/sau prin reluarea politicilor prociclice de creditare a sectorului bancar românesc poate determina o ajustare negativă rapidă a sentimentului investitorilor, cu consecințe importante asupra dinamicii fluxurilor de capital.

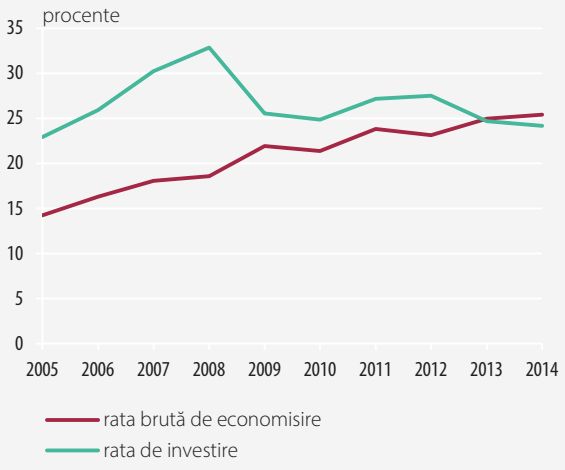
Ajustarea deficitului de cont curent din ultimii ani s-a realizat atât prin reducerea ratei investițiilor, cât și prin majorarea ratei economisirii, primul factor având o contribuție mai ridicată (Grafic 1.16). Continuarea acestei evoluții, deși are unele merite în ceea ce privește scăderea dependenței de fluxurile externe de capital pentru finanțarea

13 Conform datelor estimate incluse în balanța de plăți pe anul 2015.

investițiilor interne, poate deveni de la un anumit nivel contraproductivă, având în vedere necesarul important de investiții al României în scopul recuperării decalajelor față de țările mai avansate din UE.

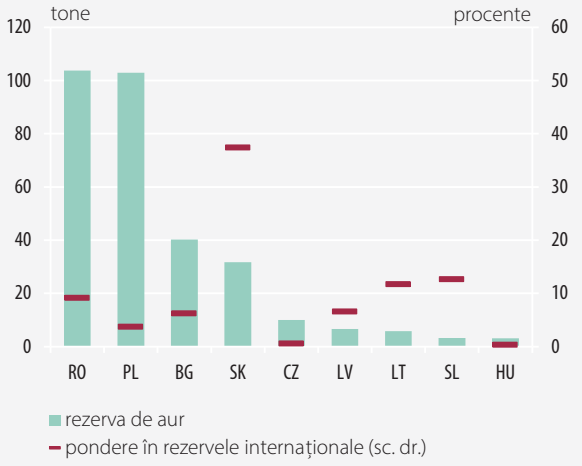
Menținerea atractivității economiei românești pentru noi intrări de ISD este importantă, având în vedere și impactul firmelor cu ISD asupra activității economiei autohtone. Aceste firme[14] generează jumătate din valoarea adăugată brută din economie (în primele șase luni din anul 2015), angajează aproape o treime din numărul de salariați și au un rol majoritar în activitatea de comerț exterior (cumulând 81 la sută din exporturile de bunuri, respectiv 75 la sută din importurile de bunuri[15], în primele 9 luni ale anului 2015).

Grafic 1.16. Rata de economisire și rata de investire



Sursa: Eurostat

Grafic 1.17. Rezervele de aur – comparații internaționale (2015)



Sursa: FMI, Consiliul Mondial al Aurului

Datoria externă a României s-a menținut relativ constantă în perioada iunie-decembrie 2015, la 91 miliarde euro, însă nivelul este în scădere comparativ cu luna decembrie 2014 (94,7 miliarde euro). În contextul crizei financiare internaționale, componenta publică a datoriei externe a crescut pentru a putea susține un proces gradual de dezintermediere financiară în sectorul privat (Grafic 1.15). BNR a rambursat integral împrumutul primit de la FMI în anul 2009, acest factor contribuind de asemenea la diminuarea datoriei externe. Rezerva internațională a României s-a majorat de la începutul crizei cu peste 6 miliarde euro[16], în ciuda rambursării împrumutului de la creditorii internaționali de către BNR și a reducerii ratei rezervelor minime obligatorii, principalul factor fiind rezerva financiară în valută a Ministerului Finanțelor Publice.

În structura după scadențe, datoria externă pe termen mediu și lung s-a diminuat cu 6,3 la sută în luna decembrie 2015 comparativ cu finalul anului 2014, în timp ce componenta pe termen scurt a cunoscut un avans de 4,9 la sută. Nu sunt vulnerabilități privind datoria externă pe termen scurt. Aceasta reprezintă

14 Cu o participație nerezidentă la capital de cel puțin 10 la sută.

15 Sursa: INS, calcule BNR.

16 Calculată față de sfârșitul lunii septembrie 2008.

21,8 la sută din totalul datoriei externe în anul 2015, iar nivelul indicatorului datorie externă pe termen scurt raportat la rezervele valutare se menține adecvat (la circa 62 la sută în luna decembrie 2015, în creștere de la 59 la sută în luna decembrie 2014). Gradul de acoperire a datoriei externe pe termen scurt calculată la valoarea reziduală cu rezervele valutare la BNR la 31 decembrie 2015 a fost de 98 la sută, comparativ cu 88,9 la sută la 31 decembrie 2014. Gradul de acoperire a importurilor de bunuri și servicii a fost de 6,4 luni la 31 decembrie 2015, comparativ cu 6,8 luni la 31 decembrie 2014. Nu în ultimul rând, rezerva de aur la Banca Națională a României a rămas neschimbată, la nivelul de 103,7 tone. Această valoare plasează România în fruntea clasamentului regional (Grafic 1.17), având un rol de securitate suplimentară prin sporirea încrederii investitorilor și a populației.

2. SECTORUL REAL

Performanţele economice ale sectorului companii nefinanciare au continuat să se îmbunătăţească. Asimetria pronunţată a performanţelor în funcţie de dimensiune sau sectorul de activitate, dar şi polarizarea acestora rămân trăsături principale ale economiei autohtone.

La nivel agregat, sectorul companiilor nefinanciare a înregistrat un rezultat net de 22,9 miliarde lei în primul semestru al anului 2015. Pierderea cumulată a firmelor cu rezultat net negativ a fost relativ constantă în perioada iunie 2014 – iunie 2015 (13,3 miliarde lei).

Tendinţa de îmbunătăţire a disciplinei la plată a companiilor nefinanciare în raport cu partenerii comerciali şi cu statul s-a menţinut în prima jumătate a anului 2015, restanţele firmelor diminuându-se cu 10 la sută în termeni anuali. Dinamica fenomenului insolvenţei a cunoscut evoluţii mixte în anul 2015: numărul de companii care şi-au declarat insolvenţa s-a înjumătăţit, însă această evoluţie favorabilă a fost contrabalansată de o majorare a incidenţei de astfel de cazuri în rândul firmelor de mari dimensiuni. Totodată, volumul incidentelor de plăţi majore generate de companiile nefinanciare a continuat să scadă, în special în a doua parte a anului 2015. Companiile insolvente, precum şi cele care înregistrează pierdere netă cauzează în mod semnificativ deteriorarea disciplinei la plată în economie.

Sectorul populaţiei şi-a consolidat evoluţiile favorabile din anii anteriori. Gradul de îndatorare s-a diminuat, economisirea bancară a populaţiei s-a majorat, concomitent cu diversificarea activelor financiare din portofoliu, iar stocul de avuţie a continuat să crească. Riscul de credit asociat împrumuturilor acordate populaţiei de către bănci s-a menţinut pe o traiectorie descendentă, pe fondul continuării implementării de către acestea a măsurilor de soluţionare a expunerilor neperformante. Accelerarea creditării populaţiei în condiţiile în care ratele de dobândă sunt la minime istorice reclamă o atenţie deosebită din perspectiva stabilităţii financiare.

Activitatea de cesionare a creanţelor a înregistrat o serie de schimbări importante în anul 2015: (i) a crescut semnificativ volumul creditelor răscumpărate, acesta depăşindu-l pentru prima dată pe cel al creditelor cesionate; (ii) majoritatea creditelor cesionate nu mai sunt administrate de către bănci, ca până în anul 2014, ci direct de către firmele cesionare şi (iii) cesionările de credite acordate companiilor nefinanciare au devenit majoritare în volumul total al împrumuturilor cesionate de către instituţiile de credit.

2.1. Companii nefinanciare

Analiza se referă la firmele care au depus în semestrul I din anul 2015 situaţiile financiare la Ministerul Finanţelor Publice şi care în anul anterior au înregistrat o cifră de afaceri mai mare de 220 000 lei, respectiv un număr de 163 322 companii. Firmele din acest eşantion reprezintă circa 27,2 la sută din numărul total al societăţilor nefinanciare active la sfârşitul anului 2014, însă contribuţia acestora la principalii indicatori economici este semnificativă: (i) 92 la sută din activele totale; (ii) 89,3 la sută din numărul de salariaţi şi (iii) peste 95 la sută din cifra de afaceri şi valoarea adăugată brută ale ansamblului companiilor nefinanciare în luna decembrie 2014.

Sectorul companiilor nefinanciare include toate societăţile a căror activitate principală constă în producerea de bunuri şi servicii nefinanciare pentru piaţă. Indicatorii calculaţi în acest capitol diferă faţă de raportările din Conturile Naţionale Financiare (conform SEC 2010) datorită: (i) faptului că SEC 2010 prevede reclasificarea anumitor entităţi din sectorul „Societăţi nefinanciare" (S.11) în sectoarele „Administraţia centrală" (S.1311) şi, respectiv, „Administraţiile locale" (S.1313); aceasta este realizată pe baza unor indicatori privind gradul de control al statului asupra entităţii respective şi (ii) diferenţelor în evaluarea anumitor instrumente de datorie (la valoare de piaţă sau valoare bilanţieră). Decizia de a analiza în întregime sectorul companiilor nefinanciare este determinată de nevoia surprinderii cât mai fidele a riscurilor pe care acest sector le poate genera la adresa stabilităţii financiare. Această abordare este în linie cu tratamentul prudenţial al expunerilor instituţiilor financiare faţă de acest sector.

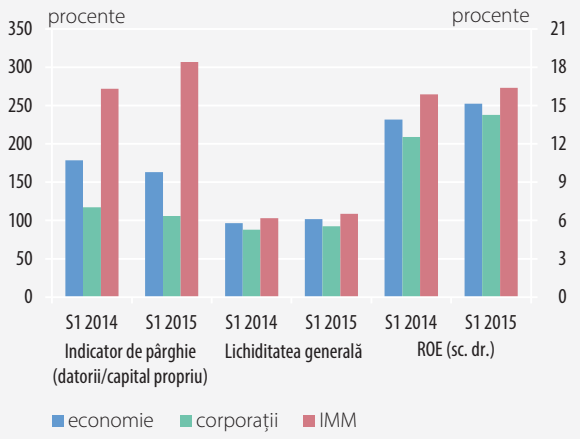
2.1.1. Performanţele economice şi financiare ale companiilor nefinanciare

Tendinţa de îmbunătăţire a performanţelor economice ale firmelor a continuat. Analiza în structură evidenţiază însă că asimetriile în distribuţia performanţelor la nivel de firmă şi polarizarea acestora se menţin printre trăsăturile principale ale economiei autohtone. În luna iunie 2015, ansamblul sectorului companiilor nefinanciare a înregistrat indicatori de profitabilitate, lichiditate şi solvabilitate în creştere faţă de aceeaşi perioadă a anului 2014. Rata de rentabilitate a capitalurilor a crescut de la 13,9 la sută în luna iunie 2014 la 15,1 la sută în luna iunie 2015 (Grafic 2.1), principalii factori determinanţi fiind majorarea vitezei de rotaţie a activelor şi a marjei profitului. Gradul de îndatorare s-a diminuat în intervalul analizat, indicatorul de pârghie (calculat ca raport între datorii şi capitaluri proprii) reducându-se de la 1,79 la 1,53. Capacitatea de acoperire din profituri a cheltuielilor cu dobânzile a cunoscut o îmbunătăţire importantă (de la 4,2 în iunie 2014 la 5,4 în iunie 2015), în timp ce lichiditatea generală s-a majorat de la 96,7 la sută la 101,7 la sută.

Acestea sunt argumente în favoarea relansării creditării pe baze sustenabile către sectorul companiilor nefinanciare, cu menţiunea că la nivel individual şi pe diferite tipuri de firme se menţine un grad ridicat de eterogenitate a performanţelor economice şi financiare. După dimensiune, sănătatea corporaţiilor este semnificativ mai robustă comparativ cu IMM, companiile din cea de-a doua categorie

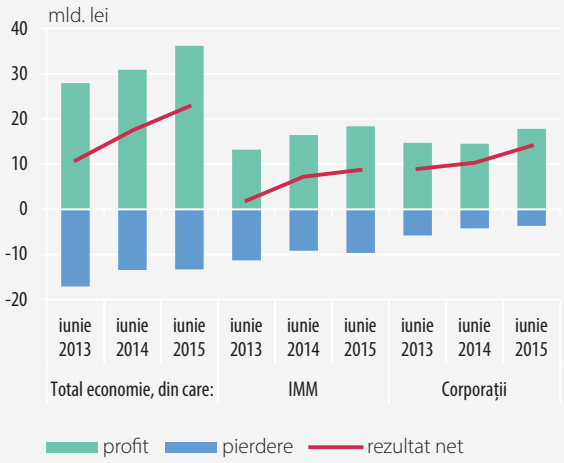
caracterizându-se însă printr-un dinamism superior (majorarea valorii adăugate brute și a cifrei de afaceri în cazul IMM a fost mai alertă comparativ cu companiile de mari dimensiuni în perioada iunie 2014 – iunie 2015, pentru al doilea an consecutiv). Cu toate acestea, în special la nivelul microîntreprinderilor persistă o serie de vulnerabilități: gradul de îndatorare se menține ridicat pe acest segment, frecvența firmelor cu pierderi generează motive de îngrijorare (37 la sută dintre microîntreprinderi au înregistrat rezultat net negativ în primul semestru din anul 2015, în scădere de la 42 la sută), iar termenul de recuperare a creanțelor se menține peste media pe economie, deși s-a ameliorat comparativ cu anii precedenți (146 de zile față de 102 zile media pe ansamblul companiilor nefinanciare). În acest context, durata de transformare în fluxuri de numerar a resurselor[17] (*cash conversion cycle*) pentru această categorie de companii înregistrează cea mai ridicată valoare (144 de zile), în timp ce corporațiile reușesc să treacă printr-un astfel de ciclu mult mai rapid (72 de zile, iunie 2015).

Grafic 2.1. Indicatori de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare



Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.2. Profitabilitatea firmelor după dimensiune



Sursa: MFP, BNR

După sectorul de activitate, situația financiară a firmelor care activează în sectoarele construcții și imobiliar rămâne sensibil sub media pe economie. Este o evoluție oarecum contraintuitivă, având în vedere că sectoarele menționate au un caracter prociclic pronunțat și ar fi trebuit deja să beneficieze de pe urma creșterii economice consistente din ultimii ani. În sectorul construcțiilor se înregistrează cea mai mare frecvență a companiilor cu rezultat net negativ (circa 40 la sută, respectiv 6,1 mii companii din totalul de 15,1 mii firme care activează în acest sector), un număr însemnat de firme care funcționează pe pierdere caracterizând și sectorul comerț (tot un sector prociclic).

De altfel, companiile autohtone se pot divide în două populații de firme opuse ca performanță.

[17] Durata de transformare în fluxuri de numerar a resurselor este exprimată în zile și se calculează prin însumarea valorilor termenului de recuperare a creanțelor și a duratei de vânzare a stocurilor, din care se scade durata de plată a furnizorilor.

Un număr de 56,4 mii firme au înregistrat pierdere netă la jumătatea anului 2015 (din totalul de 163 mii companii nefinanciare care au depus bilanțurile la MFP în luna iunie 2015). Atât numărul, cât și ponderea firmelor cu rezultat net negativ s-au diminuat comparativ cu aceeași perioadă din anul 2014. Astfel, numărul companiilor cu pierdere a scăzut de la 64,1 mii în luna iunie 2014, în timp ce ponderea acestora în totalul companiilor nefinanciare s-a redus de la 39,6 la sută la jumătatea anului 2014 la 34,5 la sută în luna iunie 2015.

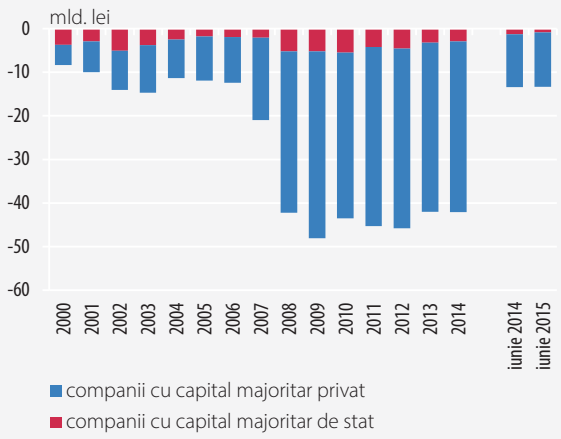
Pierderea cumulată a firmelor cu rezultat net negativ a fost relativ constantă în perioada iunie 2014 – iunie 2015, fiind de 13,3 miliarde lei la jumătatea anului 2015 (față de 13,4 miliarde lei în aceeași perioadă a anului 2014). Numărul firmelor cu capital majoritar privat care au înregistrat pierderi în primul semestru al anului 2015 a scăzut cu 7,7 mii (cu 12 la sută) față de primul semestru din anul 2014, respectiv de la 63,8 mii la 56,1 mii. În aceeași perioadă, pierderea agregată a acestor firme s-a majorat cu 0,4 miliarde lei (cu 3 la sută), respectiv de la 12,1 miliarde lei la 12,5 miliarde lei. Pierderea cumulată de firmele cu capital majoritar privat reprezintă 94 la sută din totalul pierderii înregistrate la nivelul companiilor nefinanciare cu rezultat net negativ. Numărul întreprinderilor de stat cu rezultat net negativ în primul semestru din anul 2015 s-a diminuat cu 22 firme (cu 7 la sută) față de primul semestru al anului 2014, respectiv de la 297 la 275 companii. În aceeași perioadă, companiile de stat cu rezultat net negativ au contabilizat pierderi în scădere cu 0,5 miliarde lei (cu 35 la sută), respectiv de la 1,3 miliarde lei la 0,8 miliarde lei.

Firmele cu rezultat net negativ sunt caracterizate în cele mai multe cazuri de o capacitate redusă de generare de valoare adăugată și de funcționarea pe o durată îndelungată pe pierdere. În aceste condiții, factorii de decizie în domeniul fiscal ar putea investiga în ce măsură aceste performanțe modeste se datorează unor evoluții atipice sau sunt rezultatul unui comportament îndreptat excesiv spre optimizare fiscală. La polul opus, firmele care generează rezultat net pozitiv au înregistrat un profit însemnat (36,2 miliarde lei, Grafic 2.2).

Decalajele de performanță între companiile cu pierdere și cele performante s-au menținut în ultimii ani, în ciuda redresării economice (Graficele 2.3 și 2.4), inclusiv în cazul aceleiași clase de mărime sau sector de activitate, asimetriile fiind mai pronunțate în rândul IMM. Companiile din această categorie care funcționează pe pierdere cumulează 72 la sută din volumul pierderilor aferente companiilor cu rezultat net negativ în primul semestru din 2015 (în creștere de la 68 la sută în luna iunie 2014), în timp ce IMM profitabile generează jumătate din valoarea profitului net. Astfel, corporațiile, deși minoritare ca număr, contribuie cu 62 la sută din rezultatul net consemnat de ansamblul sectorului companiilor nefinanciare (majorare de la 59 la sută în prima jumătate a anului 2014), confirmând caracterul concentrat al activității economice, asimetria performanțelor, precum și reprezentativitatea redusă a indicatorilor la nivel agregat.

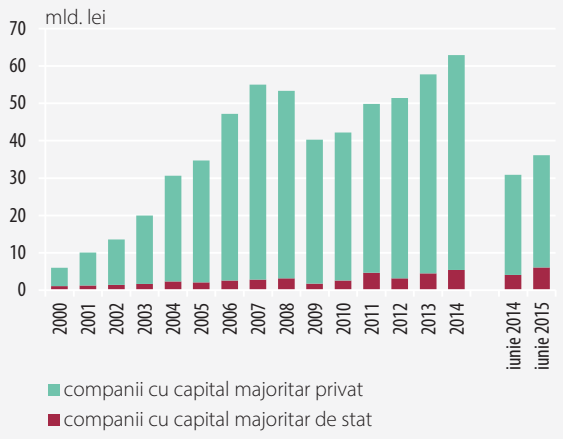
Firmele cu capital majoritar privat au înregistrat un rezultat net de 17,6 miliarde lei în primele șase luni ale anului 2015, în timp ce companiile cu capital majoritar de stat au contabilizat un rezultat net de 5,2 miliarde lei. Eterogeneitatea și concentrarea rămân însă caracteristici importante ale sectorului companiilor nefinanciare.

Grafic 2.3. Pierderea agregată a firmelor cu rezultat net negativ în funcție de forma de proprietate (valori nominale)



Sursa: MFP, calcule BNR

Grafic 2.4. Profitul agregat al firmelor cu rezultat net pozitiv în funcție de forma de proprietate (valori nominale)



Sursa: MFP, calcule BNR

În topul companiilor cu o poziție financiară solidă se regăsesc: (i) firmele implicate în activități de comerț exterior; (ii) companiile care beneficiază de investiții străine directe și (iii) cele care activează în sectoare intensive în tehnologie. Creșterea implicării firmelor în activități generatoare de valoare adăugată ridicată, precum și a numărului de companii care activează în astfel de sectoare, inclusiv prin atragerea investitorilor în domenii cu grad ridicat de tehnicitate, ar putea contribui la îmbunătățirea performanțelor la nivel agregat.

2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditele neperformante în raport cu instituțiile bancare

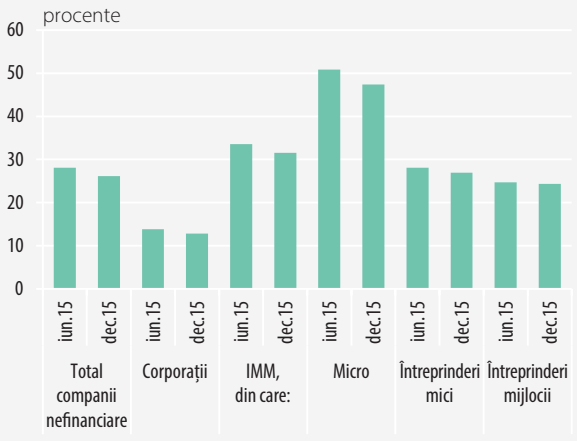
Calitatea portofoliului de credite acordate firmelor a continuat să se îmbunătățească, dar rămâne în continuare spațiu semnificativ de ameliorare. Rata creditelor neperformante[18] a scăzut la 26,2 la sută în luna decembrie 2015, față de 28,1 la sută în luna iunie 2015 (Grafic 2.5).

Aceeași evoluție descendentă a fost înregistrată și de rata medie de nerambursare. Această rată a ajuns la 4,3 la sută în luna decembrie 2015, de la 4,6 la sută în luna

[18] Așa cum am anunțat în Raportul asupra stabilității financiare 2015, BNR a schimbat definiția privind rata creditelor neperformante, în linie cu metodologia Autorității Bancare Europene (ABE), care a fost implementată la nivelul tuturor țărilor UE. Conform acestei metodologii, un debitor este considerat în stare de nerambursare atunci când are loc cel puțin unul din următoarele evenimente: (i) întârzierea la plată a debitorului a depășit 90 de zile pentru obligațiile din credite față de bancă ce depășesc un anumit prag de semnificație; (ii) instituțiile de credit consideră improbabilă rambursarea în întregime a obligațiilor din împrumuturi în lipsa unor măsuri precum executarea garanției. Conform metodologiei anterioare utilizate de BNR, rata creditelor neperformante era de 16,1 la sută în decembrie 2015. Diferența valorii acesteia față de cea calculată după metodologia ABE se datorează neincluderii creditelor aflate în improbabilitate de plată (circa 40 la sută din total credite neperformante, în decembrie 2015). În cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, creditele considerate neperformante pe fondul improbabilității de plată au, în proporție covârșitoare, un comportament bun la plată (89 la sută au o întârziere mai mică de 15 zile la finalul anului 2015). Mai mult, matricea de migrare indică faptul că majoritatea debitorilor s-au menținut în prima categorie de întârziere în intervalul de monitorizare aprilie-decembrie 2015 (peste 70 la sută). Totodată, doar pentru 9 la sută din expunerile improbabile cu serviciul datoriei mai mic de 15 zile erau începute proceduri de faliment, insolvență sau reorganizare (decembrie 2015). Pe de altă parte, pentru aproximativ 45 la sută din expunerea aflată în improbabilitate de plată, băncile au aplicat măsuri de restructurare sau refinanțare, constând în modificări ale termenilor și condițiilor creditelor acordate debitorilor care se confruntă sau sunt pe punctul de a se confrunta cu dificultăți în îndeplinirea angajamentelor financiare.

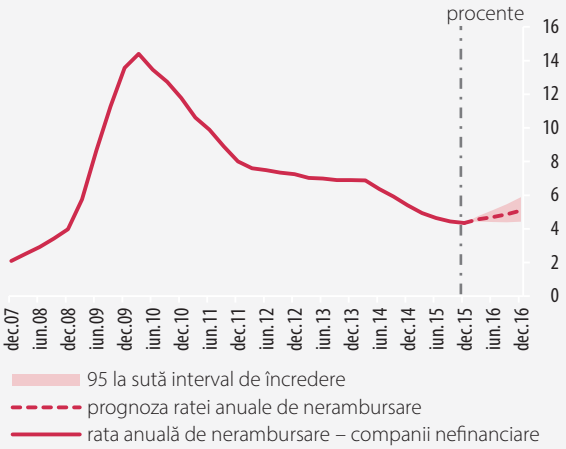
iunie 2015, respectiv 5,4 la sută în luna decembrie 2014 (Grafic 2.6). Pentru perioada următoare, se menține necesitatea unei monitorizări atente a evoluțiilor aferente riscului de credit provenind dinspre sectorul companiilor nefinanciare, având în vedere eterogenitatea în structură a performanțelor firmelor, dar și faptul că probabilitatea medie de nerambursare[19], estimată pentru un orizont de un an, este anticipată să înregistreze o majorare ușoară, până la un nivel de 5,1 la sută în luna decembrie 2016. În cazul companiilor cu expuneri improbabile[20] la rambursare și care au o întârziere la plată mai mică de 15 zile, probabilitatea medie ponderată de nerambursare este mai ridicată decât media la nivelul economiei, situându-se la un nivel de 6,8 la sută.

Grafic 2.5. Rata creditelor neperformante în funcție de dimensiunea companiilor



Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.6. Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază



Sursa: calcule BNR

Evidențele pledează în favoarea continuării procesului de curățare a bilanțurilor bancare, concomitent cu o dinamizare sustenabilă a activității de creditare orientate către sectorul companiilor nefinanciare. În primul rând, matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată indică faptul că foarte puține firme cu întârzieri mai mari de 90 de zile la plata creditelor își îmbunătățesc profilul de risc într-o perioadă de un an (Tabel 2.1). Totodată, peste 80 la sută din expunerile aferente acestei clase de întârziere sunt restante de mai mult de un an. În al doilea rând, băncile au la dispoziție resursele necesare pentru acordarea de împrumuturi firmelor, nivelurile de lichiditate, solvabilitate și provizionare fiind corespunzătoare (rata fondurilor proprii totale a consemnat o valoare de 18,7 la sută în luna septembrie 2015, iar gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante a fost de 58,7 la sută în luna decembrie 2015). În al treilea rând, creditele scoase în afara bilanțului pot fi înlocuite cu credite de bună calitate, pentru că la nivelul sectorului companiilor nefinanciare există un potențial de creditare sustenabil important, dar neexploatat (detalii în Secțiunea 1.3).

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

20 Conform art. 178 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, elementele care trebuie considerate indicii ale improbabilității de plată includ următoarele: (i) banca nu mai contabilizează dobânda aferentă obligației din credite; (ii) instituția recunoaște o ajustare specifică pentru riscul de credit; (iii) banca vinde obligația din credite înregistrând o pierdere economică semnificativă; (iv) instituția consimte să restructureze obligația din credite în regim de urgență sau (v) solicitarea deschiderii procedurii de faliment sau a unei protecții similare a debitorului fie de către instituția de credit, fie de către companie.

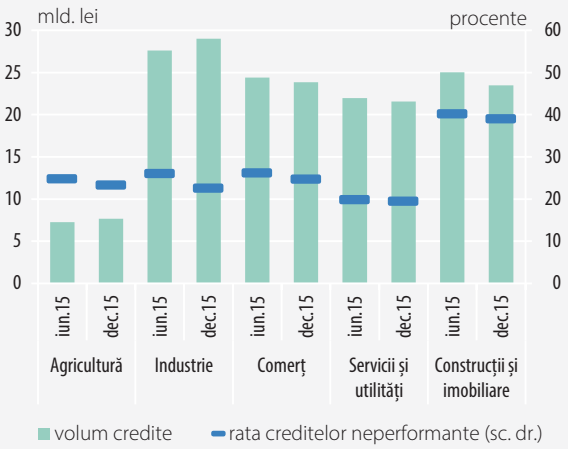
Tabel 2.1. Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (decembrie 2014 – decembrie 2015)

%	A	B	C	D	E
A	93,5	1,3	1,5	0,8	2,9
B	42,3	17,9	12,0	4,8	23,0
C	36,6	6,1	15,3	10,5	31,6
D	24,4	3,6	12,4	19,4	40,2
E	2,3	0,4	0,8	0,6	95,9

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

Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.7. Stocul de credite și rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate



Sursa: MFP, BNR

Activitatea de cesionare a avut și în anul 2015 o importanță ridicată, cesiunile cumulate de creanțe la nivelul companiilor nefinanciare pe parcursul anului fiind de 3,3 miliarde lei, însă volumul de vânzări comparativ cu anul anterior aproape s-a înjumătățit (cesiunile de creanțe din anul 2014 s-au ridicat la 6,2 miliarde lei). Băncile au cesionat respectivele credite în marea majoritate după ce au făcut eforturi de restructurare a finanțărilor, iar acestea din urmă au continuat să fie neperformante. Dintre creditele cesionate, majoritatea erau clasificate ca expuneri neperformante (54 la sută în anul 2015, respectiv 77 la sută în 2014). Circa 68 la sută din creditele cesionate în anul 2015 aveau măsuri de restructurare sau refinanțare.

În paralel cu cesionarea creditelor, băncile și-au readus în portofoliu creanțe cesionate în trecut (cel mai probabil credite performante). Achizițiile de credite s-au intensificat pe parcursul anului 2015, volumul împrumuturilor achiziționate majorându-se cu 32 la sută față de anul precedent (de la 0,82 miliarde lei la 1,07 miliarde lei).

După dimensiunea companiilor, atât corporațiile, cât și întreprinderile mici și mijlocii au înregistrat diminuări ale riscului de credit în perioada iunie-decembrie 2015, însă decalajul între cele două clase de dimensiune se menține semnificativ. În cazul corporațiilor, rata creditelor neperformante s-a redus de la 13,9 la sută la 12,8 la sută, în timp ce la nivelul IMM aceasta s-a situat la 31,5 la sută în luna decembrie 2015, de la 33,5 la sută în luna iunie 2015. În cadrul IMM, microîntreprinderile rămân cea mai riscantă clasă de firme, fiind urmate de întreprinderile mici (Grafic 2.5).

După sectorul de activitate, riscul de credit se menține cel mai ridicat în domeniul construcțiilor și imobiliar (rata creditelor neperformante înregistrând o valoare de 39 la sută în luna decembrie 2015, în scădere de la 40,3 la sută în luna iunie 2015, Grafic 2.7, detalii în Tema specială – Piața imobiliară rezidențială și comercială). La polul opus se situează societățile din servicii și utilități, unde rata creditelor neperformante a înregistrat o valoare de 19,5 la sută la sfârșitul anului 2015, acest sector fiind urmat de industrie, cu o rată de neperformanță de 22,6 la sută (diminuare de la 26 la sută în luna iunie 2015). Defalcarea companiilor din industria prelucrătoare

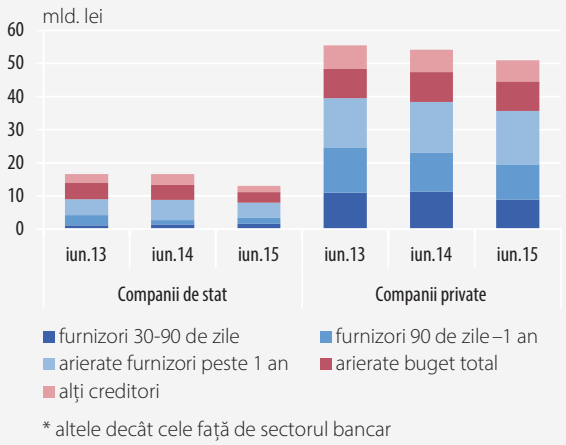
în funcție de gradul de tehnologizare indică o capacitate mai bună de onorare a serviciului datoriei din partea firmelor ce compun sectorul *medium high-tech* și *high-tech*, rata creditelor neperformante în acest caz fiind de 19,5 la sută în luna decembrie 2015 (reducere de la 23,9 la sută în iunie 2015), în timp ce întreprinderile ce încorporează o valoare adăugată mai scăzută în produsele lor (sectorul *low-tech* și *medium low-tech*) au exercitat o presiune mai ridicată asupra bilanțurilor bancare (rata de neperformanță fiind de 22,7 la sută în decembrie 2015, în scădere de la 26,7 la sută la jumătatea anului 2015).

Disciplina la plată în raport cu partenerii comerciali

Disciplina la plată a companiilor nefinanciare în raport cu partenerii comerciali și cu statul a continuat să se îmbunătățească în primul semestru al anului 2015. Restanțele totale ale firmelor s-au redus cu 10 la sută în iunie 2015 față de aceeași perioadă a anului 2014, evoluția manifestându-se atât în cazul arieratelor către furnizori, cât și în cazul sumelor restante față de stat. Evaluarea în structură indică o ameliorare a disciplinei la plată a companiilor pe majoritatea palierelor de analiză (dimensiune, formă de proprietate, sector de activitate), dar și persistența unor vulnerabilități care reclamă o monitorizare sporită.

După dimensiunea companiilor, restanțele generate atât de IMM, cât și de corporații s-au diminuat la jumătatea anului 2015 față de aceeași perioadă a anului anterior, ritmul de ajustare fiind mai ridicat în al doilea caz (6 la sută, respectiv 16 la sută).

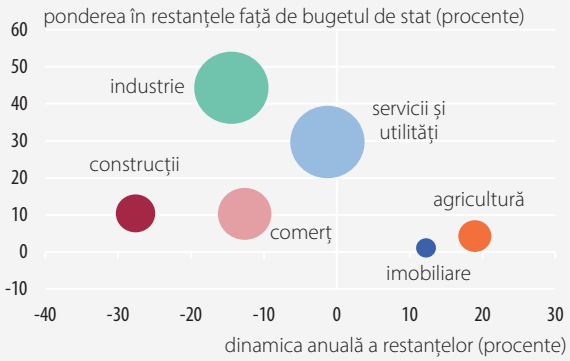
Grafic 2.8. Structura restanțelor* la plată în economie după forma de proprietate



* altele decât cele față de sectorul bancar

Sursa: MFP, BNR

Grafic 2.9. Restanțele* la nivel sectorial (iunie 2015)



* altele decât cele față de sectorul bancar

Notă: Dimensiunea cercurilor indică ponderea restanțelor generate de sectorul respectiv în totalul sumelor restante aferente companiilor nefinanciare.

Sursa: MFP, BNR

După forma de proprietate, companiile de stat și-au îmbunătățit semnificativ disciplina la plată, volumul restanțelor acestora diminuându-se cu 22 la sută (față de 9 la sută în cazul firmelor private). Deși pentru ambele categorii de companii s-au înregistrat reduceri ale restanțelor indiferent de tipul creditorilor (furnizori, stat, alți creditori), comportamentul la plată a fost diferit. Principalii factori determinanți ai reducerii restanțelor generate de companiile de stat au fost diminuarea importantă a sumelor restante către bugetul de stat (29 la sută) și către alți creditori (43 la sută). În cazul

firmelor private, reducerea restanțelor totale s-a realizat pe fondul îmbunătățirii disciplinei la plată față de furnizori și alți creditori (7 la sută), în timp ce restanțele către bugetul de stat s-au menținut relativ neschimbate în perioada iunie 2014 – iunie 2015 (1 la sută). În aceste condiții, ponderea restanțelor generate de întreprinderile de stat față de bugetul general s-a redus de la 33 la sută la 26 la sută (Grafic 2.8).

După sectorul de activitate, în majoritatea cazurilor s-a înregistrat o îmbunătățire a disciplinei la plată (Grafic 2.9). Cea mai mare parte a restanțelor este cumulată la nivelul companiilor care activează în industrie, respectiv servicii și utilități, fiecare sector generând câte o treime din restanțe. Clasamentul este completat de firmele din comerț, care cumulează restanțe de 17 la sută din total. În topul restanțierilor față de bugetul de stat se regăsesc de asemenea firmele din industrie (44 la sută din sumele restante către bugetul general în iunie 2015) și companiile din sectorul serviciilor și utilităților (30 la sută).

Companiile care înregistrează pierdere netă își mențin o influență semnificativă asupra deteriorării disciplinei la plată în economie, acestea propagând propriile dificultăți financiare către partenerii de afaceri și către stat. Firmele cu rezultat negativ cumulează 57 la sută din restanțele către furnizori în luna iunie 2015, respectiv 73 la sută din sumele restante către bugetul public. Gradul de concentrare a indisciplinei la plată s-a majorat ușor în iunie 2015 față de aceeași perioadă a anului anterior. Astfel, primele 10 companii după volumul restanțelor către furnizori cumulează 24 la sută din totalul arieratelor de acest tip la nivelul economiei în luna iunie 2015 (față de 22 la sută în luna iunie 2014), în timp ce topul similar al restanțierilor către stat contabilizează 30 la sută din sumele restante către bugetul consolidat (în creștere cu 1 punct procentual în același interval).

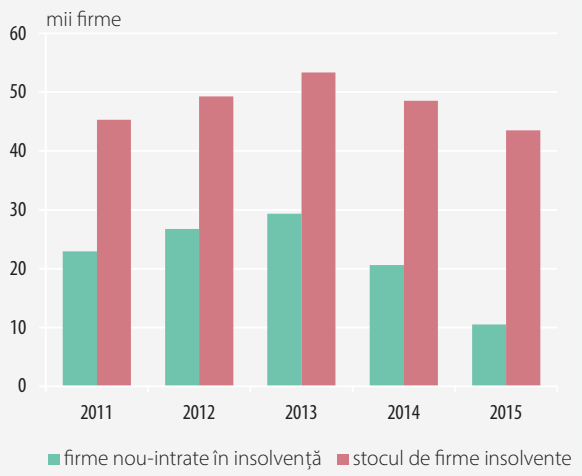
Volumul incidentelor de plăți majore generate de companiile nefinanciare a continuat să scadă în special în a doua parte a anului 2015 (valoarea incidentelor majore la plată s-a redus cu 12 la sută în anul 2015 față de anul 2014, ajungând la 3,8 miliarde lei).

Evoluția insolvenței

Dinamica fenomenului insolvenței a cunoscut evoluții mixte în anul 2015: numărul de companii care și-au declarat insolvența s-a redus semnificativ (10,5 mii firme, cifra înjumătățindu-se comparativ cu anul 2014, Grafic 2.10), însă evoluția favorabilă menționată a fost contrabalansată de o majorare a incidenței de astfel de cazuri în rândul firmelor de mari dimensiuni.

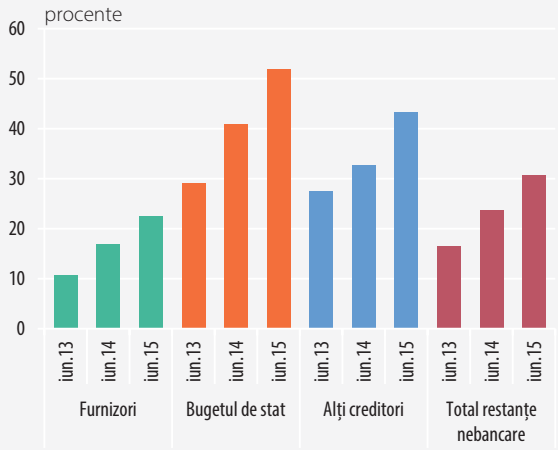
Numărul total de firme aflate în insolvență la finalul anului 2015 a ajuns la 43,5 mii comparativ cu 48,5 mii în decembrie 2014 (Grafic 2.10). Reducerea numărului de insolvențe la nivel agregat se datorează în principal microîntreprinderilor (al căror număr s-a înjumătățit în anul 2015). Majoritatea corporațiilor și întreprinderilor mijlocii nou-intrate în insolvență au capital majoritar privat și activează în sectorul serviciilor (o treime) și în industrie (35 la sută). În acest context, rolul în economie al companiilor nefinanciare aflate în insolvență s-a majorat ușor, dar se menține la niveluri relativ reduse (acestea generează circa 3 la sută din valoarea adăugată și cifra de afaceri a companiilor nefinanciare).

Grafic 2.10. Numărul de firme insolvente



Sursa: ONRC, MFP, BNR

Grafic 2.11. Ponderea restanțelor generate de firmele aflate în insolvență în totalul sumelor restante ale companiilor nefinanciare



Sursa: ONRC, MFP, BNR

Firmele aflate în insolvență păstrează un rol ridicat și în creștere în distorsionarea disciplinei la plată în economie. Restanțele totale generate de aceste firme s-au majorat cu 17 la sută în perioada iunie 2014 – iunie 2015, dinamica fiind divergentă față de evoluția la nivel agregat (restanțele generate de ansamblul sectorului companiilor s-au diminuat cu 10 la sută în același interval). Companiile în insolvență generau în iunie 2015 circa 22 la sută din restanțele către furnizori și aproape jumătate din sumele restante față de stat și alți creditori, valorile fiind în creștere comparativ cu anii precedenți (Grafic 2.11). Pe de altă parte, rolul companiilor aflate în insolvență în generarea incidentelor de plăți majore din economie s-a diminuat semnificativ în a doua parte a anului 2015: în decembrie 2015, firmele aflate în insolvență dețineau 17 la sută din volumul incidentelor de plăți majore.

Companiile aflate în insolvență generează jumătate din creditele neperformante din bilanțul băncilor în luna decembrie 2015, majoritatea având o probabilitate redusă să redevină performante. Fără expunerile aferente firmelor insolvente, rata creditelor neperformante în sectorul bancar ar fi de circa 15 la sută în luna decembrie 2015. Firmele insolvente pot avea efecte negative și asupra creditorilor externi, deținând credite de 1,3 miliarde euro primite de la instituțiile financiare externe și credite de tip mamă-fiică în valoare de 1 miliard euro (în luna septembrie 2015).

2.2. Populația

2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Situația financiară a populației s-a îmbunătățit de la data Raportului anterior, dar accelerarea creditării în condițiile în care ratele de dobândă sunt la minime istorice reclamă o atenție deosebită din perspectiva stabilității financiare. Gradul de îndatorare a populației raportat la venitul disponibil sau la averea netă s-a diminuat în condițiile în care nivelul datoriei s-a menținut relativ constant,

reflectând îmbunătățirea condițiilor economice și evoluția descendentă a ratelor de dobândă. Economisirea bancară s-a majorat, concomitent cu diversificarea activelor financiare din portofoliu, iar avuția populației s-a consolidat. Riscul de credit asociat împrumuturilor acordate populației de către bănci s-a menținut pe o traiectorie descendentă, pe fondul continuării implementării de către acestea a măsurilor de soluționare a expunerilor neperformante.

Datoria populației[21]

Datoria populației a crescut de la data Raportului anterior (la 122,8 miliarde lei în luna decembrie 2015, Grafic 2.12). Stocul creditului acordat populației din bilanțul băncilor (o prezentare a structurii acestuia este redată în Tabelul 2.2) s-a majorat atât datorită accelerării finanțărilor acordate populației, cât și datorită deciziei unor bănci de readucere în portofoliu a creditelor performante cesionate anterior (în anul 2015, volumul creditelor răscumpărate a fost de 2,8 miliarde lei, din care 1,5 miliarde lei în al doilea semestru din 2015). Vânzarea de către bănci de credite neperformante, majoritar credite de consum (86 la sută, decembrie 2015) a contribuit la continuarea tendinței descendente a acestor credite în structura îndatorării populației. Pentru perioada următoare, este posibil ca activitatea de creditare a populației să scadă în intensitate, unele bănci anunțând deja intenția de a înăspri standardele pentru creditul destinat achiziției de locuințe[22] în contextul inițiativelor legislative din ultimul an.

Tabel 2.2. Creditele acordate persoanelor fizice la decembrie 2015

	Debitori (mii)	Credite (mii)	Sold credit (mil. lei)
Credite totale, *din care:*	**3 478**	**4 969**	**102 123**
Credite sub 20 000 lei	2 989	4 133	14 226
Credite peste 20 000 lei	762	836	87 897
Credite ipotecare și pentru alte investiții imobiliare, *din care:*	**336**	**344**	**52 003**
Credite sub 20 000 lei	15	15	110
Credite peste 20 000 lei	322	329	51 893
Credite de consum, *din care:*	**3 284**	**4 629**	**50 120**
Credite sub 20 000 lei	2 980	4 118	14 115
Credite peste 20 000 lei, *din care:*	477	510	36 005
Credite de consum garantate cu ipoteci	145	150	20 710
Credite de consum negarantate cu ipoteci	345	360	15 295

Notă: Datele includ atât expunerile bilanțiere, cât și cele scoase în afara bilanțului raportate de către instituțiile de credit în Centrala Riscului de Credit (CRC) și Biroul de Credit (BC). La Centrala Riscului de Credit sunt raportate expunerile din credit de peste 20 000 de lei pe debitor.

Sursa: CRC, BC

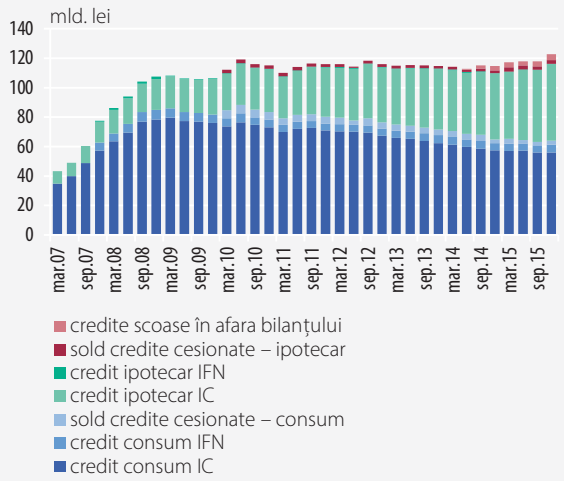
21 Definită ca expuneri bilanțiere ale băncilor, credite cesionate de către acestea, expuneri ale IFN autohtone și expuneri bancare extrabilanțiere. Spre deosebire de valorile expunerilor bilanțiere, care includ doar valoarea rămasă de rambursat a principalului, expunerile extrabilanțiere includ și creanțele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

22 Sondajul BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, februarie 2016 (http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=11104).

Gradul de îndatorare (raportat la venitul disponibil sau la totalul avuției populației) a continuat să se diminueze de la data Raportului anterior, ajungând la valori comparabile sau inferioare celor din zona euro (Grafic 2.13). Pe de altă parte, în condițiile în care o parte importantă a creditelor bancare este acordată persoanelor cu un venit salarial sub cel mediu pe economie, iar nivelul de trai pentru aceste persoane este semnificativ mai redus comparativ cu media europeană (România având una dintre cele mai mari valori ale indicatorilor de inegalitate socială la nivel european), nivelul îndatorării nu are același grad de sustenabilitate precum cel european și necesită monitorizarea cu atenție.

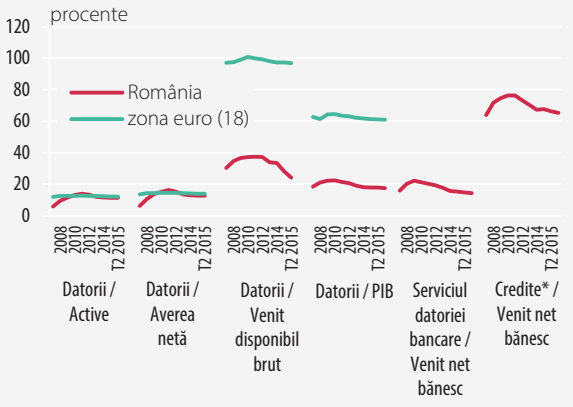
Băncile au depus eforturi pentru a veni în sprijinul debitorilor al căror grad mare de îndatorare a generat dificultăți în rambursarea creditelor. Băncile au continuat să procedeze la refinanțarea și restructurarea[23] creditelor, volumul expunerilor pentru care s-au efectuat astfel de operațiuni înregistrând o creștere de 10,5 la sută în perioada iunie-decembrie 2015. În structură, stocul acestor credite este predominant alcătuit din finanțări pentru nevoi de consum cu garanții imobiliare (44 la sută în luna decembrie 2015), urmat de creditele de consum negarantate cu ipoteci (34 la sută) și credite ipotecare (22 la sută). De asemenea, băncile au preferat să-și treacă în afara bilanțului portofoliile de credite neperformante în defavoarea cesionării (pentru detalii a se vedea Caseta 2).

Grafic 2.12. Datoria totală a populației



Sursa: BNR

Grafic 2.13. Gradul de îndatorare a populației – comparații internaționale[24]



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

Sursa: BCE, BNR, INS

23 Conform Centralei Riscului de Credit, creditele restructurate includ expuneri performante si neperformante cu măsuri de restructurare și refinanțare în cazul debitorilor care se confruntă sau sunt pe punctul de a se confrunta cu dificultăți în îndeplinirea angajamentelor financiare.

24 Venitul net bănesc se estimează ca sumă a salariilor nete, a sumelor acordate de stat ca asistență socială, a veniturilor din munca în străinătate și a transferurilor. Spre deosebire de venitul net bănesc, venitul disponibil brut include și componenta de autoconsum, care însă nu constituie, de regulă, o sursă pentru plata creditelor. Datoriile reprezintă suma totală a creditelor populației conform conturilor naționale financiare (inclusiv creanțele atașate).

Caseta 2. Cesiunea de creanțe

1. Ce este cesiunea de creanțe?

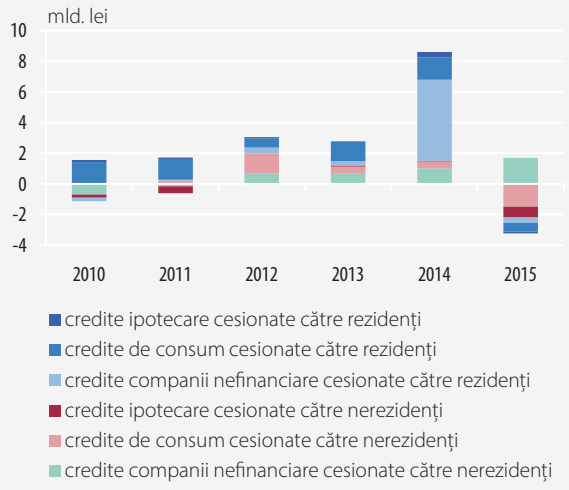
Cesiunea de creanțe reprezintă transferul economic al unui credit sau al unui cumul de credite de la instituția de credit către un cesionar, realizat fie prin transferul proprietății, fie prin cote de participație și, similar, achiziția de creanțe se definește ca fiind transferul economic al unui credit sau al unui cumul de credite de la un cedent către instituția de credit, realizat fie prin transferul proprietății, fie prin cote de participație.

2. Care au fost principalele caracteristici ale evoluției cesiunii de creanțe?

Cesiunea de portofolii de credite a luat amploare odată cu dezvoltarea rapidă a sectorului bancar românesc din perioada 2005-2008. În această perioadă, instituțiile de credit au cesionat portofolii de credite performante, în principal în valută, către băncile-mamă. Ulterior, o parte din aceste credite cesionate au fost răscumpărate de băncile din România.

Cesiunea de portofolii de credite a continuat și după debutul crizei financiare internaționale, dar s-a manifestat sub o formă diferită. După această dată, băncile au apelat la operațiuni de cesiune de creanțe pentru scoaterea din bilanț a expunerilor neperformante, tranzacțiile efectuându-se majoritar către rezidenți, în principal firme specializate în colectarea de creanță. Instituțiile de credit au apelat la acest mecanism atât în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, cât și al celor acordate populației. Optarea de către bănci pentru cesiunea de creanțe în defavoarea scutirii parțiale de plată a debitorilor a avut ca principală motivație nevoia de menținere a disciplinei la plată prin evitarea hazardului moral din partea debitorilor care ar putea fi astfel stimulați să renunțe la plata datoriilor contractate.

Grafic A. Fluxurile anuale nete de credite cesionate după destinația creditului și tipul cesionarului



Sursa: BNR (conform Regulamentului nr. 4/2014 privind raportarea de date și informații statistice la BNR, Anexa I4)

Stocul estimat al cesionărilor nete de către bănci la sfârșitul anului 2015 era de 37,1 miliarde lei, din care 16,8 miliarde lei se aflau în administrarea directă a instituțiilor de credit, restul fiind administrate de către companiile cesionare. Din totalul creditelor cesionate, 14,3 miliarde lei reprezintă credite acordate populației, în timp ce 21 miliarde lei sunt credite acordate companiilor nefinanciare, iar 1,8 miliarde lei credite acordate companiilor

financiare. În ceea ce privește creditele acordate populației, băncile au cesionat în principal credite de consum, creditele ipotecare cesionate totalizând doar 2 miliarde lei (circa 14 la sută din totalul creditelor pentru populație care au fost cesionate și aproximativ 3 la sută din stocul creditelor ipotecare la decembrie 2015).

3. Care sunt ultimele evoluții ale cesiunii de creanțe de către sectorul bancar românesc?

În 2015, se remarcă trei schimbări majore în operațiunile de cesionare de creanțe efectuate de către bănci: (i) a crescut semnificativ volumul creditelor răscumpărate, acesta depășindu-l pentru prima dată pe cel al creditelor cesionate; (ii) majoritatea creditelor cesionate nu mai sunt administrate de către bănci, ca până în anul 2014, ci direct de către firmele cesionare și (iii) cesionările de credite acordate companiilor nefinanciare au devenit majoritare în volumul total al împrumuturilor cesionate de către instituțiile de credit. Acest lucru s-a datorat atât creșterii fluxului de credite cesionate aparținând acestui sector, cât și readucerii în bilanț a unui volum important de credite aferente populației, reprezentând cu precădere credite de consum cesionate anterior către nerezidenți (Grafic A).

4. Care este impactul măsurilor de cesionare asupra stabilității financiare?

Cesiunea de creanțe poate avea următoarele implicații importante asupra stabilității financiare din România:

(i) pentru instituțiile de credit:

- pe de o parte, asigură soluționarea expunerilor neperformante într-un timp relativ scurt, cu un impact limitat sau chiar nul asupra profitabilității exercițiului curent și fără consecințe ulterioare asupra profitabilității instituției;
- pe de altă parte, banca se poate confrunta cu un risc reputațional important dacă debitorii care se confruntă cu restructurări dezavantajoase ale creditelor de către firmele de recuperare a creanțelor pot opta să colaboreze cu alte bănci pe viitor;

(ii) pentru debitor: se poate confrunta și cu refuzul companiei de recuperare de a restructura creanța;

(iii) la nivel macroeconomic:

- pe de o parte, poate avea un impact pozitiv atât asupra reluării creditării, cât și asupra creșterii economice, în contextul în care băncile își ameliorează situația financiară;
- pe de altă parte, decizia de cesionare a creditelor neperformante fără ca în prealabil băncile să încerce găsirea de soluții pentru sprijinirea debitorilor solvabili dar cu probleme temporare de lichiditate poate afecta colaborarea pe termen lung dintre bănci și clienți.

Accelerarea creditării sectorului populației (Grafic 2.14) a fost determinată de o serie de factori: (i) creșterea consumului, circa 90 la sută dintre debitorii care au contractat un credit nou în anul 2015 optând pentru un credit de consum; (ii) îmbunătățirea accesului la piața imobiliară, inclusiv ca urmare a reducerii importante a costului creditului ipotecar[25] și (iii) refinanțarea creditelor atât ca urmare a reducerii ratei dobânzii, cât și a conversiei creditelor din CHF în lei sau în euro (creditele refinanțate au totalizat 5,6 miliarde lei în anul 2015, din care 3 miliarde lei au reprezentat credite în lei, Tabel 2.3).

Tabel 2.3. Creditele nou-acordate populației

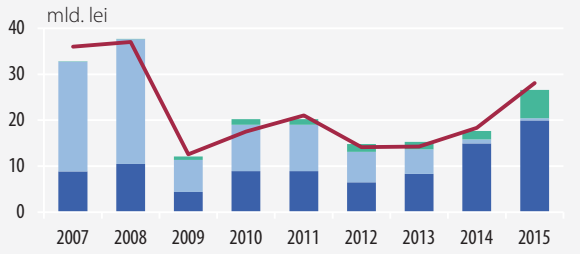
	Număr debitori (mii)	Număr credite (mii)	Valoare (mil. lei)
Credit nou-acordat populației în anul 2015, *din care:*	930	1 162	27 021
Credite peste 20 000 lei	346	405	23 705
Credite sub 20 000 lei	584	757	3 316
Credit nou-acordat – refinanțări și restructurări	105	112	6 214
Credit nou-acordat – alte credite*	825	1 050	20 807

* Fără refinanțări sau restructurări. Datele pot include creditele rezultate în urma aplicării conversiei dintr-o monedă în alta a unui credit mai vechi.

Sursa: BNR, BC

Creditarea în lei s-a majorat semnificativ ca urmare a scăderii ratelor de dobândă pe piața monetară (Grafic 2.15). Majorarea rapidă a creditului nou a fost caracterizată nu doar de o creștere a numărului creditelor de consum acordate în anul 2015 față de anul anterior (de la 27 mii la 29 mii în medie pe lună, incluzând și cardurile de credit și descoperitul de cont), dar și de creșterea în valoare a creditului de consum (cu 40 la sută în anul 2015 comparativ cu anul anterior). Cu toate acestea, numărul creditelor de consum noi rămâne semnificativ inferior celor înregistrate în perioada de creștere excesivă a creditului (2007-2008), de aproximativ 50 de mii credite în medie pe lună.

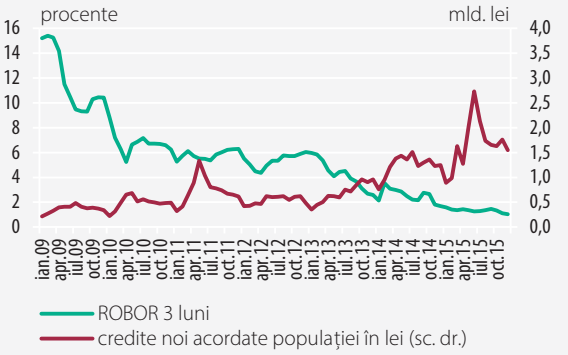
Grafic 2.14. Structura creditului nou-acordat populației de către instituțiile de credit



* Credite noi, fără credite restructurate și credite refinanțate conform datelor raportate de instituțiile de credit. Datele pot include și unele conversii dintr-o monedă în alta.

Sursa: BNR, BC

Grafic 2.15. Rata dobânzii pe piața monetară și creditele noi acordate populației în lei*



* Credite noi, fără credite restructurate și credite refinanțate conform datelor raportate de instituțiile de credit. Datele pot include și unele conversii dintr-o monedă în alta.

Sursa: BNR, BC

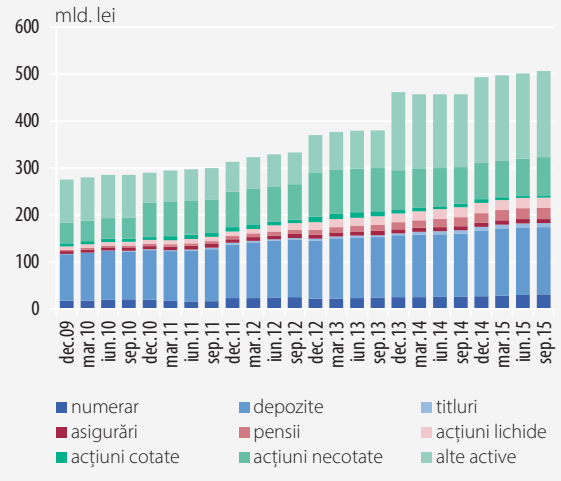
25 O prezentare detaliată a acestor factori se regăsește în Tema specială – Piața imobiliară rezidențială și comercială.

Debitorii care au contractat un credit în anul 2015 (Tabel 2.2) au un profil de risc moderat, fiind și rezultatul măsurilor introduse de BNR de menținere a creditării în limite de prudență adecvate. Astfel, debitorii care au contractat un credit de consum au un grad de îndatorare sustenabil (de aproximativ 30 la sută), dar un venit mediu cu doar un sfert peste salariul minim pe economie. Spre deosebire de aceștia, debitorii care au contractat un credit ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare, deși au un salariu mediu semnificativ mai mare (cu aproximativ 40 la sută comparativ cu cei care au contractat un credit de consum), au un grad de îndatorare mai mare (40 la sută). Gradul de risc al creditelor ipotecare sau pentru alte investiții imobiliare poate fi analizat și prin raportul credite/garanții, acesta situându-se la o valoare ridicată, de 97 la sută (respectiv de 84 la sută dacă excludem din analiză creditele acordate prin programul „Prima Casă"). În aceste condiții, la care se adaugă și posibilele vulnerabilități viitoare generate de un mediu cu rate de dobândă aflate la minime istorice, este necesară menținerea prudenței în activitatea de creditare a populației.

Poziția de creditor net și comportamentul de economisire

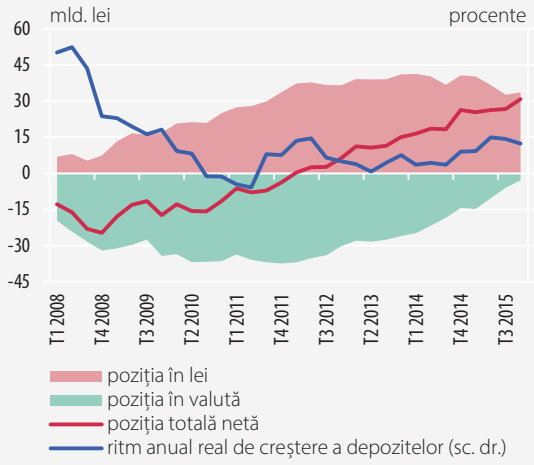
Poziția de creditor net a populației față de sistemul financiar a continuat să se consolideze, economisirea bancară având o dinamică superioară îndatorării bancare (creștere cu 4 la sută față de 3 la sută, decembrie 2015 față de iunie 2015). Economisirea bancară s-a majorat în ciuda nivelului scăzut al ratelor de dobândă pentru depozite (1,49 la sută pentru depozitele în lei, respectiv 0,6 la sută pentru depozitele în euro, decembrie 2015), în condițiile unei evoluții pozitive a venitului disponibil (o creștere cu 6 la sută între iunie 2015 și decembrie 2015, Grafic 2.16). Analiza în structură a activelor financiare ale populației arată o continuare a tendinței de diversificare a instrumentelor destinate economisirii observată din anul 2012, cu accent pe segmentele cu grad mai ridicat de complexitate (titluri de natura datoriei – creștere cu 12 la sută în perioada iunie-septembrie 2015, pensii – creștere cu 6,3 la sută, respectiv acțiuni lichide – scădere marginală cu 1,2 la sută în aceeași perioadă, Grafic 2.16).

Grafic 2.16. Structura activelor financiare ale populației[26]



Sursa: BNR, INS

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



Sursa: BNR

[26] În categoria „Alte active" au fost incluse pozițiile „Alte conturi de primit/plătit", „Credite comerciale și avansuri", „Credite pe termen scurt" și „Credite pe termen lung".

Poziția valutară scurtă a populației față de sistemul financiar continuă să se ajusteze semnificativ, înregistrând o reducere de 50 la sută în perioada de referință, până la nivelul de 5 miliarde lei (Grafic 2.17). Această evoluție indică faptul că sistemul a reușit să-și reducă vulnerabilitatea reprezentată de o poziție valutară scurtă importantă a populației, fără a fi nevoie de măsuri prudențiale ale autorităților (detalii în Secțiunea 5.3).

Caseta 3. Creditarea în franci elvețieni[27] (CHF)

Creditele acordate în CHF sectorului privat nu prezintă risc sistemic, acestea având o pondere scăzută în PIB (1,1 la sută, decembrie 2015[28]), precum și o contribuție redusă și în scădere în totalul creditului privat (3,4 la sută, respectiv 7,7 miliarde lei, decembrie 2015). Comparativ cu valoarea de 9,8 miliarde lei înregistrată la finele anului 2014, volumul creditelor în CHF acordate persoanelor fizice a fost în decembrie 2015 mai mic cu peste 21 la sută. Numărul debitorilor cu astfel de credite a continuat să se reducă în anul 2015, ajungând la 60 429 în decembrie 2015, în scădere cu 20 la sută comparativ cu anul precedent. Diminuarea numărului de debitori cu credite în CHF a fost determinată de: (i) conversia din CHF a acestor tipuri de credite (circa 17 400) și (ii) ajungerea la scadență sau cesionarea unor portofolii de credite în CHF. Scăderea menționată ar fi fost mai pronunțată dacă unele bănci nu ar fi răscumpărat credite în CHF cesionate în trecut (circa 12 000). Pe parcursul anului 2015, a fost soluționat un număr important de solicitări de restructurare primite de instituțiile de credit de la clienți (peste 11 500).

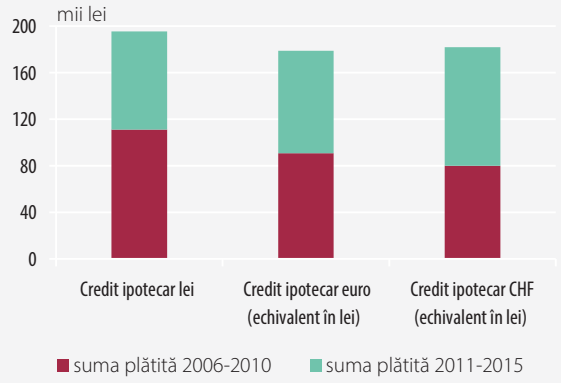
Creditele în CHF sunt reprezentate într-o majoritate covârșitoare de credite imobiliare (94 la sută la decembrie 2015, dintre care peste 47 la sută reprezintă credite ipotecare și pentru alte investiții imobiliare) și sunt acordate de regulă pe termen lung. Scadența reziduală medie a creditelor în CHF este de 12,8 ani (decembrie 2015) și este semnificativ mai ridicată comparativ cu cea a creditelor acordate în lei. Cu toate acestea, circa 56 la sută din numărul de credite în CHF au scadența reziduală sub 10 ani, dar acestea cumulează numai 17 la sută din totalul expunerilor CHF. Populația care a contractat credite în CHF nu este omogenă, prezentând asimetrii pronunțate. Riscurile asociate acestui tip de credit provin din aprecierea francului elvețian față de euro, din situația financiară a unor categorii de persoane îndatorate în CHF, precum și din corecțiile înregistrate de valoarea colateralului atașat creditului. Acest ultim factor este explicat de faptul că majoritatea creditelor în CHF a fost acordată în perioada de creștere accelerată a prețurilor imobilelor (2007-2008).

Gradul de îndatorare (*debt service-to-income,* DSTI) pentru debitorii cu credite în CHF se menține la un nivel însemnat, de aproximativ 60 la sută în decembrie 2015 (aproximativ 45 la sută având un grad de îndatorare de peste 65 la sută) și în creștere cu 9 puncte procentuale față de decembrie 2008.

27 Pentru mai multe informații a se vedea „Analiza creditelor în franci elvețieni", februarie 2015 (http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idInfoClass=8162&idDocument=19431&directLink=1).

28 Pentru PIB anual s-au utilizat datele provizorii pentru anul 2015 comunicate de Institutul Național de Statistică în data de 8 martie 2016.

Grafic A. Suma plătită până în prezent pentru un credit ipotecar acordat în anul 2006 în funcție de moneda de acordare

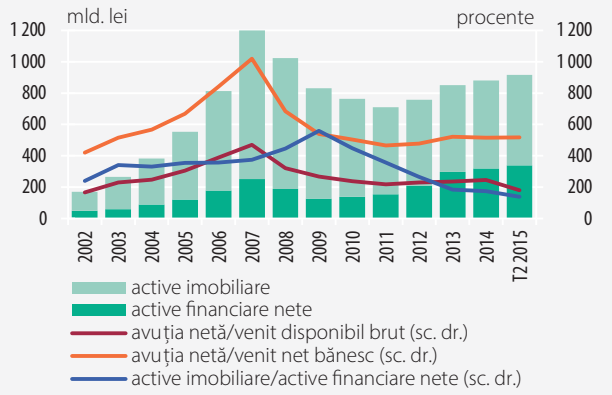


Notă: Calculele s-au efectuat pentru un credit ipotecar mediu în valoare de 60 000 euro sau echivalent, acordat în luna ianuarie 2006 pe o perioadă de 30 de ani, cu un grafic de rambursare în anuități constante.

Sursa: CRC, ANAF, calcule BNR

Dintre creditele în valută, cele acordate în CHF au creat presiuni mai ridicate asupra debitorilor ca urmare a șocului de apreciere a CHF de la începutul anului 2015, deși înainte de acest șoc cei care au contractat credite în CHF (cu preponderență în perioada 2007-2008) au rambursat mai puțin decât cei care s-au îndatorat în alte monede (Grafic A). Rata creditelor în CHF cu întârzieri la plată mai mari de 90 de zile era de 12,9 la sută în decembrie 2015, comparativ cu 8,1 la sută în cazul creditului în valută acordat populației la aceeași dată. În ciuda intensificării operațiunilor de conversie și/sau restructurare a creditelor în CHF, portofoliul de credite în această monedă a înregistrat o creștere a neperformanței de 0,9 puncte procentuale în raport cu valoarea din decembrie 2014, în timp ce pentru creditele în euro gradul de neperformanță a scăzut cu 1,2 puncte procentuale pe parcursul aceleiași perioade.

Grafic 2.18. 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, calcule BNR, INS, ASF

Avuția netă a populației

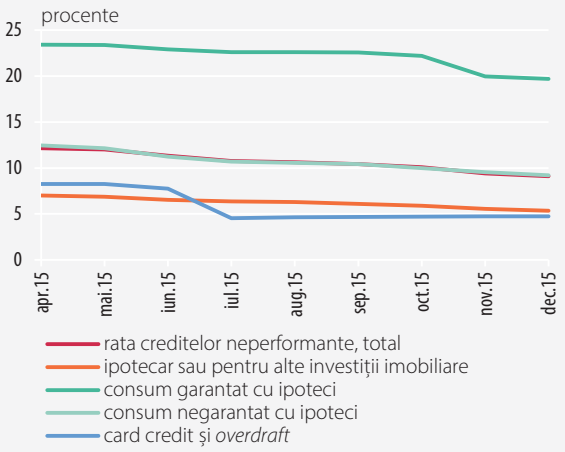
Avuția netă a populației a continuat să se consolideze în prima parte a anului 2015 într-un ritm mai accelerat față de perioada analizată în Raportul anterior (4,2 la sută în iunie 2015 față de iunie 2014), pe fondul unei dinamici pozitive atât a activelor financiare (creștere cu 4,3 la sută în perioada de referință), cât și a activelor imobiliare (rezultatul unei ajustări în principal a factorului de preț, Grafic 2.18). Acest lucru s-a reflectat și în evoluția averii nete pe gospodărie, aceasta înregistrând în 2014 o creștere cu 3 la sută față de valoarea din 2013, la aproximativ 118 mii lei.

2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

Riscul de credit aferent împrumuturilor acordate populației de către bănci a continuat să se diminueze. Rata creditelor neperformante[29] s-a redus cu 2,24 puncte procentuale în intervalul iunie 2015 – decembrie 2015 (de la 11,3 la sută la 9,1 la sută, Grafic 2.19), în special pe fondul continuării implementării de către bănci a măsurilor de soluționare a expunerilor neperformante: (i) creditele de consum fără garanții ipotecare și creditele în valută au reprezentat majoritatea creditelor scoase în afara bilanțului (64 la sută, respectiv 77 la sută, decembrie 2015), în timp ce (ii) cesiunile de credite s-au concentrat, aproape în exclusivitate, pe expuneri cu întârzieri la plată mai mari de 90 de zile. Băncile au păstrat în portofoliu creditele aflate în improbabilitate de plată[30]. Acest tip de expuneri neperformante reprezintă 39 la sută din totalul creditelor neperformante la decembrie 2015, iar în mai mult de jumătate din cazuri au făcut obiectul unei operațiuni de tip refinanțare sau restructurare (65 la sută la decembrie 2015, Grafic 2.20).

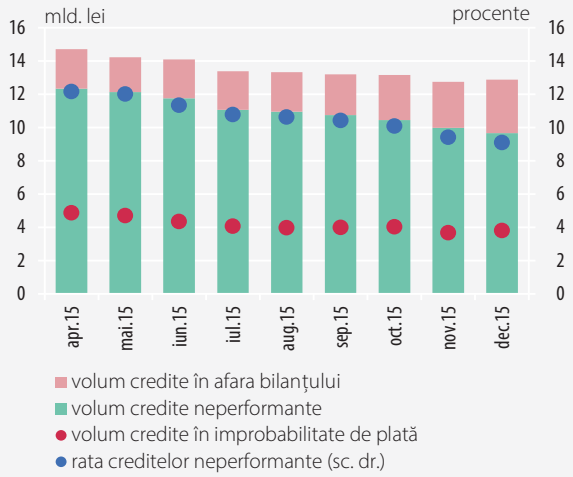
Sectorul bancar românesc este acoperit în mod adecvat la riscurile rezultate din creditarea populației. Rata fondurilor proprii totale a fost în creștere (18,7 la sută, septembrie 2015). Gradul de acoperire cu provizioane IFRS a creditelor neperformante generate de populație este la un nivel corespunzător (54,7 la sută, decembrie 2015). Valoarea colateralului a rămas superioară valorii creditelor ipotecare, iar raportul împrumuturi pe valoarea garanției (*loan-to-value*, LTV) s-a menținut relativ neschimbat în perioada analizată (la 88 la sută, conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, februarie 2016).

Grafic 2.19. Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului



Sursa: BNR, BC

Grafic 2.20. Structura creditelor neperformante



Sursa: BNR, BC

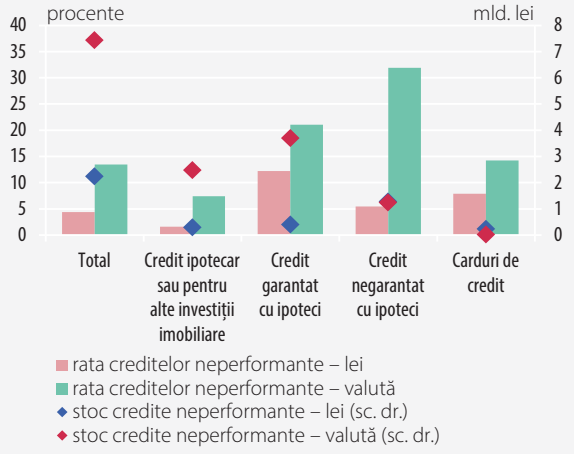
29 Din aprilie 2015, definiția utilizată a ratei de neperformanță este cea elaborată de Autoritatea Bancară Europeană. Conform acestei definiții, creditele neperformante sunt creditele cu restanțe mai mari de 90 de zile și/sau creditele în cazul cărora este improbabil ca debitorul să-și îndeplinească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

30 Prin „credite în improbabilitate de plată", conform definiției recomandate de către Autoritatea Bancară Europeană, înțelegem creditele în cazul cărora este improbabil ca debitorul să-și îndeplinească integral obligațiile de plată fără executarea colateralului, indiferent de existența unor sume restante sau de numărul de zile de întârziere la plată.

Evoluțiile recente indică o îmbunătățire modestă a capacității de plată a populației. Pe de o parte, numărul debitorilor care au înregistrat pentru prima dată întârzieri la plată de peste 90 de zile s-a diminuat ușor. Pe de altă parte, rata de revenire a creditelor intrate în starea de neperformanță rămâne la valori modeste și în scădere.

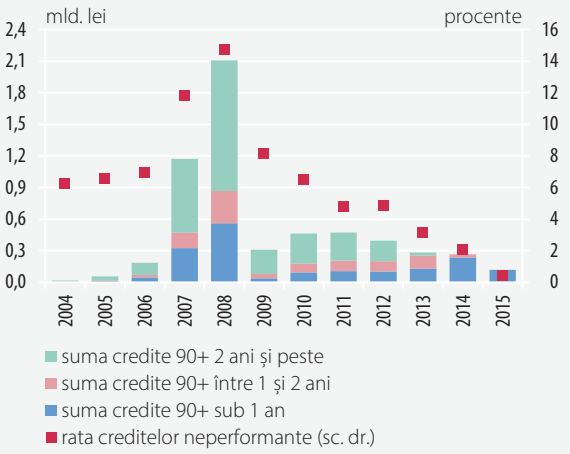
Creditele în valută continuă să fie cele mai riscante. Ecartul dintre rata creditelor neperformante aferentă acestora și cea a creditelor în lei este semnificativ, de 9,1 puncte procentuale în luna decembrie 2015. Situația este similară pentru toate tipurile de credit, cel mai mare ecart înregistrându-se pentru creditele de consum negarantate cu ipoteci (Grafic 2.21).

Grafic 2.21. Rata creditelor neperformante la bănci în funcție de tipul și valuta creditului, decembrie 2015



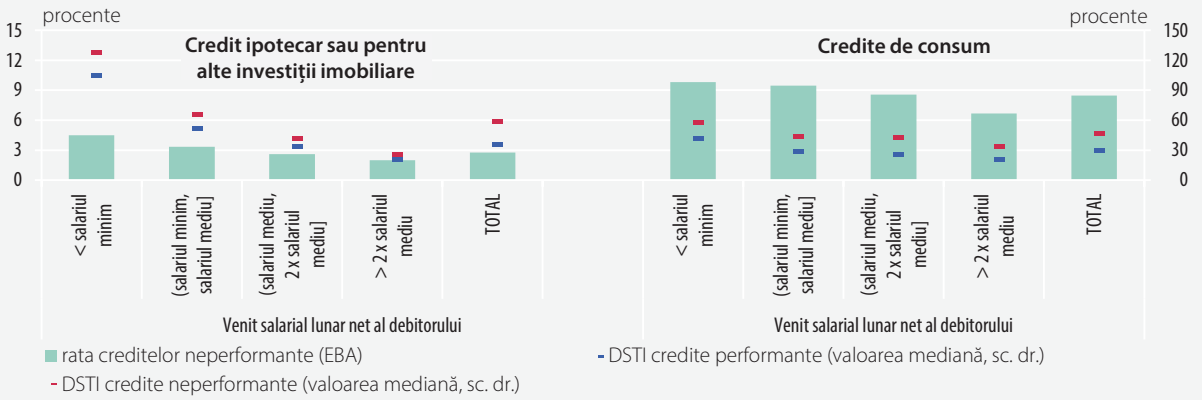
Sursa: BNR, BC

Grafic 2.22. Valoarea creditelor neperformante după anul de acordare și durata perioadei de neperformanță, decembrie 2015



Sursa: BNR, BC

Grafic 2.23. Rata creditelor neperformante după categoria de venit salarial lunar net (decembrie 2015)



Notă: Veniturile salariale sunt la decembrie 2014 (salariul minim circa 900 lei, respectiv salariul mediu circa 1 700 lei). În cazul creditelor de consum nu au fost luate în calcul produsele de tip card de credit și *overdraft*. DSTI (*debt service-to-income*) reprezintă ponderea serviciului datoriei bancare în salariul net lunar al debitorului, fără a ține cont de existența codebitorilor.

Sursa: BNR, BC, MFP

Creditul în valută reprezintă partea cea mai importantă din stocul creditelor neperformante (77 la sută, decembrie 2015). Mai mult, gradul de îndatorare a debitorilor cu credite în valută este mai ridicat decât cel aferent debitorilor

îndatorați în monedă națională (39 la sută, față de 30 la sută, valori mediane *debt service-to-income,* DSTI, decembrie 2015). O parte importantă a acestei diferențe este determinată de creditele imobiliare acordate în valută. Aceste evoluții susțin necesitatea menținerii unui nivel de prudență pentru toate categoriile de credit, o posibilă deteriorare a capacității de plată a debitorilor putând rezulta în creșterea rapidă a neperformanței debitorilor cu grad ridicat de îndatorare. De altfel, cea mai mare parte a volumului creditelor care au înregistrat întârzieri la plată de peste 90 de zile în anul 2015 reprezintă credite acordate în anii 2007-2008 (Grafic 2.22). În prezent, rata creditelor neperformante pentru acest portofoliu este de 15 la sută (decembrie 2015).

Debitorii care au cele mai mari dificultăți în rambursarea creditelor la bănci sunt cei cu venituri sub salariul minim pe economie. Aceștia prezintă gradul de îndatorare cel mai ridicat (DSTI de 66 la sută, decembrie 2015, Grafic 2.23). Ca urmare, eventuale măsuri ale autorităților în scopul sprijinirii persoanelor cu probleme în rambursarea creditelor trebuie să diferențieze după aceste criterii sociale.

3. SISTEMUL FINANCIAR

Instituțiile de credit din România și-au consolidat rezistența la șocuri adverse și au făcut progrese importante în curățarea bilanțurilor. Finanțarea bancară a economiei reale s-a revigorat în principal pe canalul creditării în lei. Împrumuturile în valută nu mai constituie o problemă de flux, însă ponderea creditelor în valută în stocul total al creditelor, deși în scădere, continuă să fie importantă. Băncile s-au orientat în anul 2015 în special spre creditarea populației, mai puțin a companiilor. Strategiile de creditare ale celor mai importante bănci nu au în vedere o schimbare a modelului de afaceri în următorii doi ani, intenționând menținerea structurii existente pe debitori și orientarea către creditarea în lei. Finanțarea de la băncile-mamă a continuat să se diminueze în mod ordonat, reducând dependența sectorului bancar de sursele externe. Băncile preconizează continuarea acestei tendințe. Raportul dintre credite și depozite, atât actual, cât și cel prognozat de bănci, nu generează riscuri din perspectivă macroprudențială.

Indicatorii de solvabilitate se mențin la niveluri adecvate, semnificativ superioare pragurilor reglementate. Rezervele consistente de capital ale băncilor: (i) asigură o capacitate ridicată de absorbție a eventualelor pierderi neașteptate; (ii) pot acomoda facil cererea de creditare existentă la nivelul economiei reale și (iii) permit implementarea amortizoarelor de capital începând cu anul 2016, fără a fi necesare aporturi suplimentare din partea acționarilor. Lichiditatea sectorului bancar este consistentă. Băncile din România se află într-o poziție favorabilă în privința îndeplinirii standardelor internaționale legate de indicatorii de adecvare a lichidității și de asigurare a unei finanțări stabile.

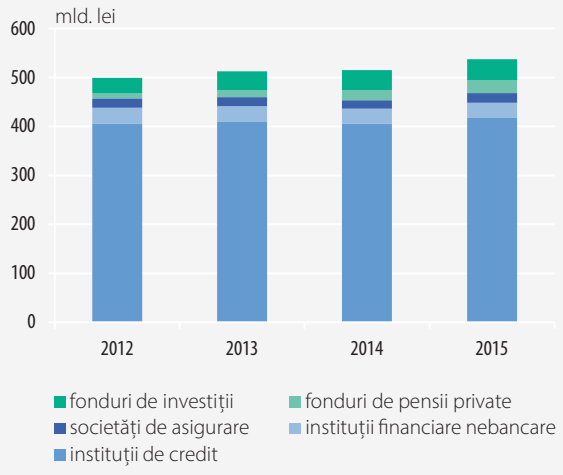
Calitatea activelor bancare s-a îmbunătățit în anul 2015: (i) rata de neperformanță a avut un trend descrescător, iar (ii) volumul cheltuielilor nete cu provizioanele s-a redus semnificativ. Aceste evoluții au avut un impact favorabil și semnificativ asupra profitabilității sectorului bancar românesc.

În contextul cadrului macroeconomic favorabil, activitatea sistemului financiar nebancar s-a menținut pe un trend ascendent, cele mai importante creșteri fiind observate pe segmentul fondurilor de pensii și al fondurilor de investiții. De asemenea, reluarea procesului de creditare s-a manifestat și la nivelul instituțiilor financiare nebancare, soldul creditelor evoluând similar creditului acordat sectorului privat. Având în vedere structura prudentă a portofoliilor, axată în principal pe deținerile de titluri de stat și depozite bancare, persistența mediului caracterizat prin rate scăzute ale dobânzii reprezintă o vulnerabilitate la adresa rentabilității activității investiționale a acestui sector și poate genera o modificare a comportamentului în sensul orientării spre active mai riscante.

3.1. Structura sistemului financiar

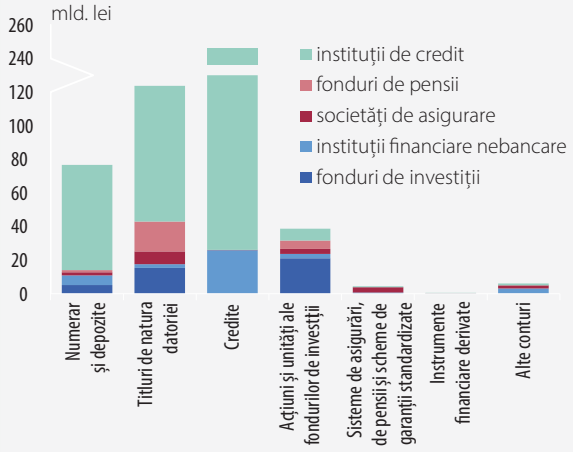
România prezintă în continuare cel mai redus grad de intermediere financiară din UE, cuantificat atât prin prisma dimensiunii activelor bancare raportate la PIB, cât și a celor care aparțin sectorului financiar nebancar. Activele totale ale sistemului financiar s-au majorat în anul 2015 cu 4,3 la sută. Ponderea activelor sistemului financiar în PIB a ajuns la 75,6 la sută la finalul anului 2015 (față de 77,4 în anul 2014), în timp ce media la nivelul UE-28 este de 284,6 la sută din PIB (în T3 2015). Având în vedere rolul important al unui sistem financiar solid pentru dezvoltarea economică durabilă, este necesară definirea unui mix de politici coerente care să sprijine creșterea sustenabilă a intermedierii financiare atât în ceea ce privește volumul de activitate, cât și gradul de diversificare a surselor de finanțare. În acest sens, cele două autorități sectoriale de supraveghere, respectiv Banca Națională a României[31] și Autoritatea de Supraveghere Financiară[32], au introdus printre direcțiile de acțiune pentru perioada următoare o serie de măsuri care au ca scop atingerea acestui obiectiv. Pe de altă parte, inițiativele legislative din ultima perioadă pentru sprijinirea debitorilor, indiferent de problemele acestora (detalii în Secțiunea 5.3), ne îndepărtează semnificativ de la obiectivul menționat.

Grafic 3.1. Sistemul financiar din România (total active)



Sursa: BNR, ASF

Grafic 3.2. Distribuția activelor financiare în cadrul sistemului financiar



Sursa: BNR, conturile naționale financiare

La finalul anul 2015, activele sistemului financiar autohton au consemnat o evoluție pozitivă pe toate componentele sectoriale, fără a determina modificări semnificative în ceea ce privește structura acestuia (Grafic 3.1). Cea mai accentuată dinamică a fost consemnată de fondurile de pensii, ale căror active totale s-au majorat cu 28,6 la sută, în timp ce sectorul bancar a cunoscut o creștere de 2,9 la sută. Structura de finanțare a economiei reale continuă să rămână asimetrică la nivelul sistemului financiar național, finanțarea prin intermediul creditării bancare fiind preferată de majoritatea companiilor nefinanciare și a populației. Totodată, sectorul bancar este și

31 A se vedea Secțiunea 5.1. Strategia politicii macroprudențiale a Băncii Naționale a României.

32 www.asfromania.ro.

principalul finanțator intern al autorităților, aproximativ 70 la sută din titlurile de stat deținute de sistemul financiar românesc fiind în portofoliul băncilor (Grafic 3.2).

Creșterea rapidă a sectorului financiar nebancar din ultimii ani (în special ca urmare a avansului fondurilor de investiții și al fondurilor de pensii), precum și posibilitatea apariției unor modificări comportamentale în sensul orientării investițiilor către active cu un grad de risc mai ridicat în contextul mediului financiar caracterizat prin rate scăzute ale dobânzilor reclamă o abordare holistică în privința identificării și monitorizării riscurilor și a vulnerabilităților care pot dobândi o dimensiune sistemică. Orientarea mai amplă a companiilor și a populației către instituții din sectorul financiar nebancar ar putea sprijini potențialul de dezvoltare economică, cu efecte benefice asupra diversificării surselor de finanțare.

Riscul sistemic generat de un posibil fenomen de contagiune între diferitele segmente ale sistemului financiar, ca urmare a legăturilor bilanțiere care există între bănci și instituții din sectorul financiar nebancar, se menține la un nivel gestionabil.

3.2. Sectorul bancar

3.2.1. Evoluții la nivelul bilanțului agregat al instituțiilor de credit

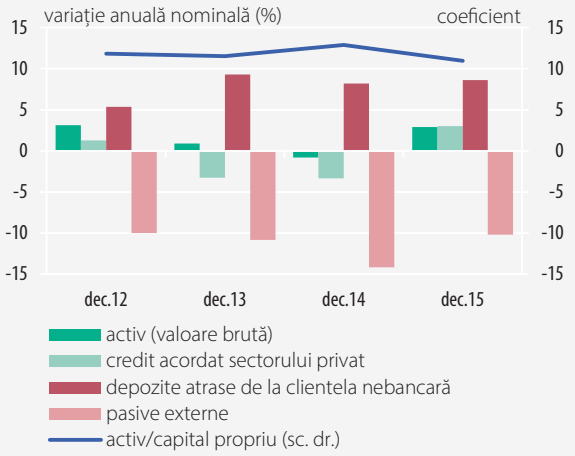
Evoluțiile la nivelul sectorului bancar și în structura portofoliului băncilor au fost importante în anul 2015. Procesul de fuziuni și achiziții bancare s-a intensificat, cu efecte de diminuare a numărului de bănci active și a numărului de sucursale. Sectorul bancar românesc include 36 de instituții de credit, din care 7 sunt sucursale ale băncilor străine (decembrie 2015). Activele sectorului bancar[33] însumează 417 miliarde lei, reprezentând circa 59 la sută din PIB (decembrie 2015). Băncile cu capital străin cumulează circa 91 la sută din activele sectorului bancar (decembrie 2015).

Structura activului bancar se caracterizează prin: (i) ponderea dominantă a creditelor acordate sectorului privat, dar aflată pe o tendință descrescătoare în ultimii șapte ani (52 la sută, decembrie 2015, față de 58 la sută în decembrie 2008); (ii) împărțirea relativ egală a creditului acordat sectorului privat între sectorul companiilor și cel al populației; (iii) finanțarea tot mai amplă a statului (ponderea creditului acordat sectorului guvernamental majorându-se la 21,5 la sută în decembrie 2015, față de 5 la sută în decembrie 2008); (iv) creșterea în importanță a activelor externe, ponderea acestora în totalul activelor bancare atingând un maxim istoric de 6,1 la sută în septembrie 2015 (4,8 la sută în decembrie 2015).

Pasivele bancare sunt compuse în special din depozite atrase de la sectorul privat (60,8 la sută în decembrie 2015), cu preponderență de la populație.

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

Grafic 3.3. Indicatori relevanți pentru evaluarea dimensiunii procesului de dezintermediere



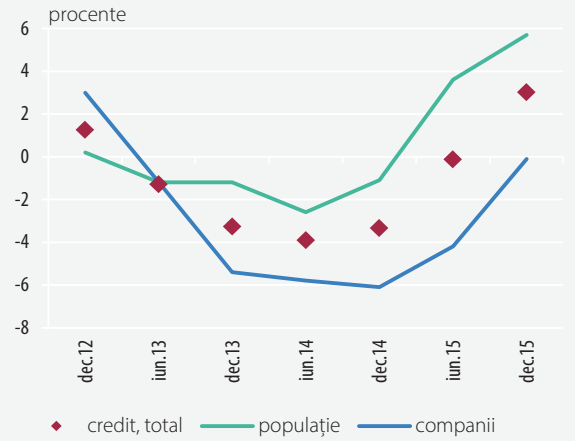
Sursa: BNR

Pasivele externe acumulează 15,5 la sută din bilanț, ponderea diminuându-se treptat în ultimii ani ca urmare a procesului de dezintermediere (Grafic 3.3). Creșterea activelor bilanțiere în anul 2015[34] a fost asigurată prin atragerile consistente de depozite de pe piața locală[35] și prin întărirea poziției de capital. Procesul de dezintermediere din partea băncilor-mamă a continuat să fie ordonat (Grafic 3.3), ceea ce a contribuit la atenuarea semnificativă a vulnerabilităților legate de necorelarea pe valute a operațiunilor bancare. Compensarea integrală a retragerilor efectuate de băncile-mamă prin creșterea depozitelor locale creează premisele continuării creșterii creditării.

Principalele evoluții ale creditului bancar

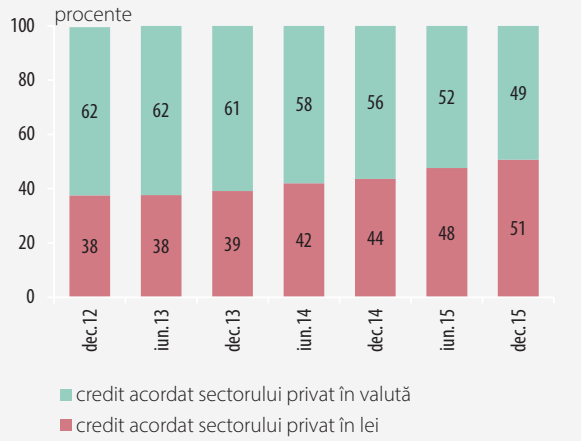
Curățarea bilanțurilor bancare de o parte semnificativă a creditelor neperformante (începând cu anul 2014), existența unui nivel adecvat al poziției de capital și revigorarea cererii de credite, inclusiv ca urmare a unor dobânzi în scădere, au fost factori ce au susținut reluarea creditării sectorului privat. În acest context, începând cu luna august 2015, dinamica anuală a creditelor a devenit pozitivă în termeni nominali (3,0 la sută în decembrie 2015), după aproape doi ani și jumătate de situare în teritoriu negativ (Grafic 3.4).

Grafic 3.4. Ritmul anual de creștere a creditului acordat sectorului privat în funcție de principalii debitori, termeni nominali



Sursa: BNR

Grafic 3.5. Structura creditului acordat sectorului privat după moneda de denominare



Sursa: BNR

Reluarea creditării s-a realizat dominant în moneda națională. În anul 2015, trei sferturi din fluxul de credite bancare acordate sectorului privat au fost în lei. Ritmul de creștere anuală a creditului în lei, în termeni nominali, a atins valori cu două cifre începând cu luna iunie 2015 (19,7 la sută în decembrie 2015).

34 Creștere nominală de 2,9 la sută în decembrie 2015 față de perioada similară a anului anterior.

35 Volumul depozitelor atrase din sectorul privat a crescut în termeni nominali cu 8,6 la sută în ultimul an; ambele categorii principale de deponenți (populație și companii nefinanciare) au avut o contribuție pozitivă, îndeosebi pe componenta în lei.

În acest context, ponderea creditării în valută în stocul creditului (49,3 la sută, decembrie 2015, Grafic 3.5) a fost surclasată de componenta în lei, începând cu al treilea trimestru al anului 2015, după opt ani de deţinere a poziţiei majoritare. Această evoluţie pozitivă favorizează: (i) debitorii, care evită riscul valutar; (ii) băncile, prin îmbunătăţirea structurii pe monede a bilanţurilor, cât şi (iii) banca centrală, care beneficiază de o mai bună transmisie a politicii monetare. Orientarea spre creditarea în monedă naţională a survenit şi ca urmare a întăririi măsurilor macroprudenţiale asociate eligibilităţii pentru creditarea în valută. Creditarea în valută nu reprezintă o problemă de flux, însă rămâne o problemă de stoc.

Băncile s-au orientat în anul 2015 în special spre creditarea populaţiei (creştere anuală nominală de 5,7 la sută în anul 2015 faţă de scăderea cu 1,1 la sută în 2014). Creditarea companiilor a stagnat practic în termeni nominali anuali (-0,1 la sută în decembrie 2015). Creditul imobiliar a avut o dinamică anuală de două cifre (17 la sută în termeni nominali, decembrie 2015), superioară creditului de consum. Totuşi, fluxul creditării anuale a populaţiei a fost dominat de creditul de consum. În contextul iniţiativelor legislative (a se vedea Secţiunea 5.3), strategiile băncilor s-ar putea ajusta în următoarea perioadă. Reajustarea strategiilor ar fi necesară inclusiv pentru asimilarea potenţialului de creditare existent la nivelul companiilor (a se vedea Capitolul 1).

3.2.2. Perspective asupra bilanţului băncilor conform strategiilor proprii de finanţare şi creditare[36]

Principalele planuri ale băncilor pentru următorii ani vizează: (i) majorarea creditării sectorului real (la o rată medie anuală de 5,4 la sută) atât în cazul expunerilor faţă de populaţie (cu 5,3 la sută), cât şi faţă de companii nefinanciare (cu 5,7 la sută); (ii) creşterea volumului creditelor acordate altor societăţi financiare (în medie cu 4,4 la sută pe an); (iii) intensificarea ritmului de creditare a societăţilor nefinanciare spre finalul anului 2018 şi (iv) orientarea spre creditarea în monedă locală în defavoarea creditelor în valută.

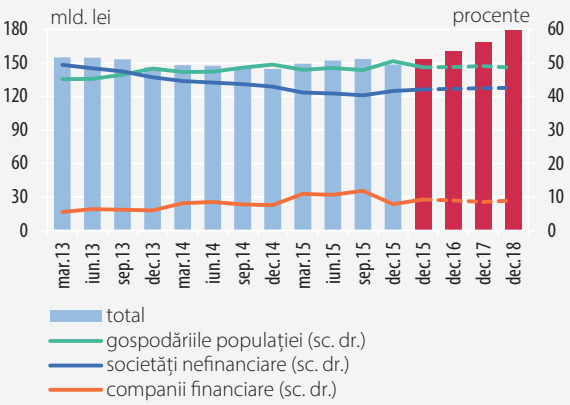
Conform strategiilor principalelor bănci din sistem, structura creditării pe sectoare se va menţine relativ constantă în următorii ani. Sectorul populaţiei ar avea ponderea cea mai ridicată (49 la sută), urmat de sectorul societăţilor nefinanciare (42 la sută) şi cel al societăţilor financiare (8 la sută) (Grafic 3.6). Creditul ipotecar acordat rezidenţilor va continua să joace un rol important în politica de creditare a băncilor, menţinându-se la aproximativ 65 la sută (la finalul anului 2018) din totalul creditelor acordate populaţiei. Iniţiativele legislative din ultima perioadă ar putea determina schimbări la nivelul strategiei de creditare a băncilor pe acest sector, ca urmare a creşterii incertitudinilor asociate proiectului de lege referitor la darea în plată (detalii în Secţiunea 5.3).

Conform acestor planuri ale băncilor, până la sfârşitul anului 2018 nu se întrevede o schimbare în strategia băncilor de creditare a companiilor. Evoluţia creditului acordat sectorului real în următorii trei ani se menţine în linie cu dinamica PIB nominal

[36] Concluziile acestui capitol se bazează pe raportările planurilor de finanţare ale primelor opt bănci din sistem (acoperind 73 la sută din activele bancare), raportări transmise ca urmare a implementării Recomandării CERS/2012/2 privind finanţarea instituţiilor de credit.

prognozată de Comisia Națională de Prognoză (Grafic 3.7). Proporția creditelor către IMM ar continua să scadă marginal până la 48 la sută (la finalul anului 2018), pe fondul creșterii creditării acestui sector într-un ritm mai lent față de creditarea întreprinderilor mari. Planurile actuale de creditare ale băncilor relevă nevoia de revizuire a modelului de afaceri în vederea susținerii companiilor cu potențial viabil de creștere și îmbunătățirii gradului de pregătire a personalului bancar implicat în activitatea de creditare.

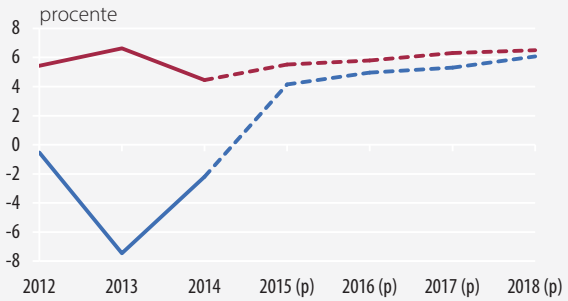
Grafic 3.6. Evoluția istorică și prognozată a valorii contabile nete a creditului și structura pe sectoare



Notă: Liniile punctate și coloanele roșii denotă prognoza băncilor cu privire la evoluția creditării.

Sursa: BNR

Grafic 3.7. Variația anuală a PIB nominal și a creditului la valoare contabilă netă

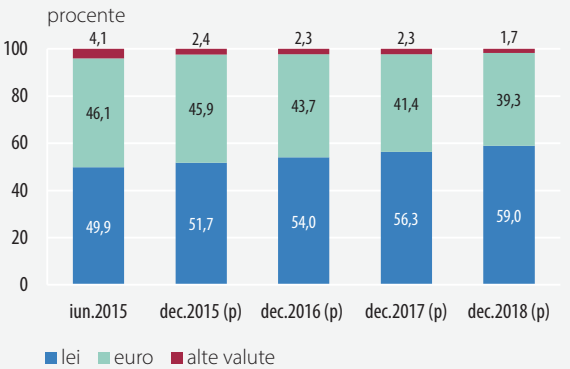


(p) prognoză

Notă: Evoluția creditului a fost determinată pe baza prognozelor băncilor cu privire la evoluția creditării.

Sursa: BNR, CNP

Grafic 3.8. Prognoza creditelor acordate sectorului real, structura pe valute

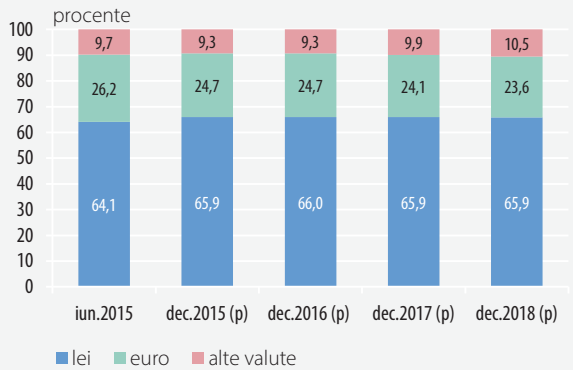


(p) prognoză

Notă: Prognozele sunt realizate pe baza raportărilor băncilor privind planurile de finanțare.

Sursa: BNR

Grafic 3.9. Prognoza depozitelor atrase de la sectorul real, structura pe valute



(p) prognoză

Notă: Prognozele sunt realizate pe baza raportărilor băncilor privind planurile de finanțare.

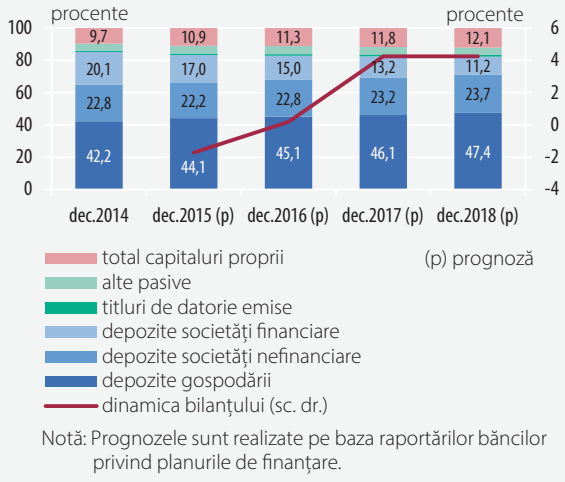
Sursa: BNR

Volumul prevăzut al depozitelor atrase de la populație și societăți nefinanciare este semnificativ mai ridicat față de valoarea netă a creditelor acordate acestor două sectoare. În ipoteza în care ajustările pentru deprecierea activelor financiare reprezentate de credite acordate sectorului real se vor menține la nivelul existent la mijlocul anului 2015, raportul credite/depozite de la rezidenți s-ar menține la niveluri subunitare în următorii ani, aspectul pledând pentru reluarea activității de creditare.

În prezent, la nivelul bilanțului, există o neconcordanță între moneda de acordare a creditelor (unde este o proporție echilibrată între euro și lei) și moneda de denominare a depozitelor (majoritară în lei). În următoarea perioadă, se estimează o intensificare a creditării în lei și o reducere a fluxului de credite denominate în valută. Structura pe valute a depozitelor este prognozată să rămână relativ constantă. Astfel, creșterea creditării în monedă locală, susținută de volumul depozitelor constituite preponderent în lei, va conduce la ameliorarea necorelațiilor pe valute (Graficele 3.8 și 3.9). La finalul anului 2015, la nivel de sistem bancar, datele de bilanț monetar arată într-adevăr o creștere a proporției creditului acordat sectorului privat în lei, calculat la valoare brută.

Depozitele atrase de la companiile nefinanciare și populație vor reprezenta principala sursă de finanțare a băncilor, urmată de finanțarea de la societățile financiare (Grafic 3.10). Marea majoritate a depozitelor sunt în prezent acoperite de o schemă de garantare (aproximativ 86 la sută din totalul depozitelor aferente sectorului real, în iunie 2015), analiza raportărilor privind planurile de finanțare indicând că această proporție se va menține în următorii trei ani. Titlurile de creanță emise de bănci reprezintă o sursă de finanțare stabilă, având în vedere maturitatea îndelungată, însă au o proporție neglijabilă în total pasiv. Se întrevede ca ponderea acestora să crească ușor spre finalul anului 2018, până la nivelul de 1,2 la sută din pasiv. Totodată, prin legiferarea specifică implementată în anul 2015, au fost create premisele dezvoltării emisiunilor de obligațiuni garantate.

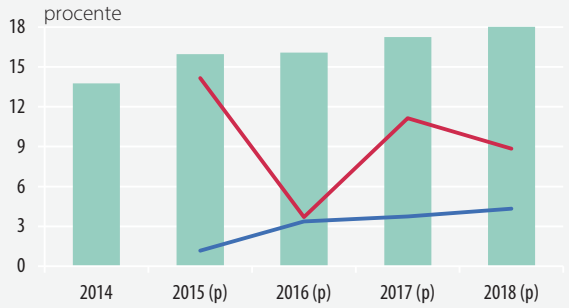
Grafic 3.10. Prognoza structurii pasivului



Notă: Prognozele sunt realizate pe baza raportărilor băncilor privind planurile de finanțare.

Sursa: BNR

Grafic 3.11. Fondurile proprii de nivel 1 și activele ponderate la risc



Sursa: BNR

Evoluțiile prognozate pe baza planurilor de creditare și finanțare întocmite de bănci indică o îmbunătățire a principalilor indicatori de solvabilitate. Rata fondurilor proprii de nivel 1 prognozată pentru finalul anului 2018 se situează peste nivelul de 18 la sută (Grafic 3.11), în condițiile următoarelor ipoteze: (i) rata generală de risc se menține la un nivel constant; (ii) băncile nu înregistrează creșteri adiționale cu provizioanele și (iii) ecartul dintre ajustările prudențiale și ajustările pentru depreciere (filtrele prudențiale) se menține constant la valoarea din decembrie 2015. Îmbunătățirea poziției de solvabilitate se datorează în principal creșterii mai rapide a fondurilor proprii decât a activelor ponderate la risc și în secundar reducerii treptate a filtrelor prudențiale naționale.

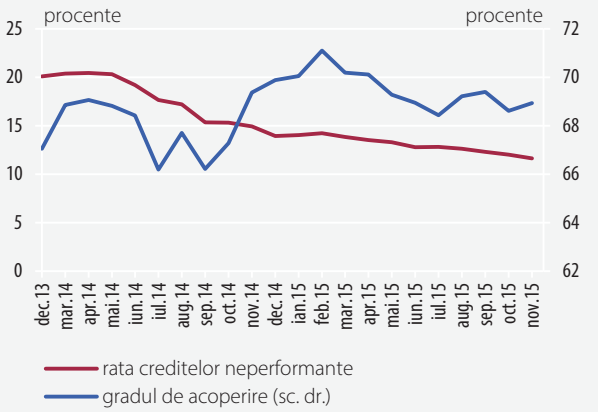
3.2.3. Riscul de credit

Riscul de credit contribuie cel mai mult la cerința de capital, aportul acestuia fiind de 83 la sută, ceea ce presupune că monitorizarea calității activelor bancare are o importanță majoră. Calitatea activelor se află într-un proces de îmbunătățire. Acest aspect este evidențiat de continuarea scăderii ratei creditelor neperformante (atât conform definiției ABE, cât și vechii definiții[37]) și de volumul cheltuielilor nete cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare, semnificativ mai mic în cursul anului 2015. Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante se menține la un nivel adecvat, peste media la nivel european.

Instituțiile de credit au continuat curățarea bilanțurilor de credite neperformante și în cursul anului 2015, dar dimensiunea acestui proces a fost mai redusă. Soldul creditelor scoase în afara bilanțului (*write-off*) a fost de 16,1 miliarde lei (decembrie 2015). Activitatea de scoatere în afara bilanțului este concentrată la patru instituții de credit (63 la sută din soldul *write-off*-ului), iar creditele afectate sunt în principal acordate companiilor (74 la sută). Ca urmare, soldul creditelor neperformante conform definiției naționale (22,4 miliarde lei în decembrie 2015) a scăzut la jumătatea nivelului existent la sfârșitul lunii martie 2014[38], cea mai mare parte din contracție fiind contabilizată în 2014. Conform definiției ABE, soldul creditelor neperformante atingea 36,1 miliarde lei (decembrie 2015).

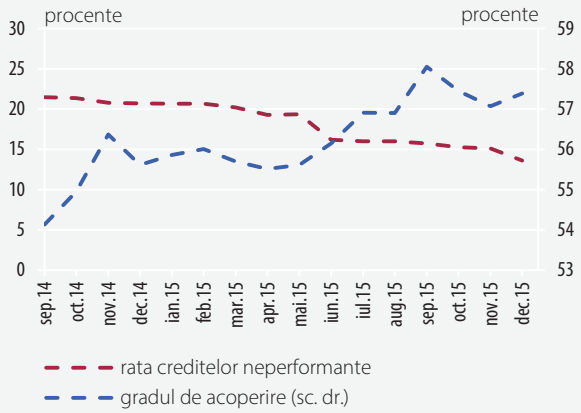
Grafic 3.12. Rata creditelor neperformante și gradul de acoperire a creditelor neperformante

a) vechea definiție



Sursa: BNR

b) definiția ABE



Sursa: BNR

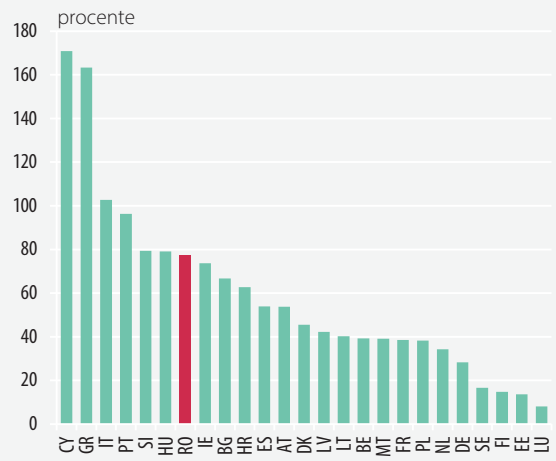
[37] Conform vechii definiții, în categoria creditelor neperformante sunt incluse expunerile care înregistrează un serviciu al datoriei mai mare de 90 de zile și/sau pentru care s-au inițiat proceduri judiciare. Conform definiției ABE expunerile neperformante sunt cele care îndeplinesc oricare din următoarele criterii: (i) sunt expuneri semnificative cu scadența depășită cu peste 90 de zile și/sau (ii) se consideră că, în lipsa executării garanției reale, este improbabil ca debitorul să își achite integral obligațiile din credite, indiferent de existența oricărei sume restante sau numărul de zile de întârziere de plată. Implementarea la nivel național a definiției ABE este obligatorie pentru autoritățile naționale doar în cazul raportărilor financiare consolidate, însă utilizarea acestei definiții inclusiv pentru raportările individuale va permite comparabilitatea cu cifrele publicate în diverse rapoarte la nivel european. Detalii metodologice au fost prezentate în Raportul asupra stabilității financiare 2015.

[38] Impulsionarea procesului de rezoluție a creditelor nerecuperabile începând cu aprilie 2014 a fost posibilă în contextul în care: (i) creditele neperformante erau deja acoperite cu provizioane într-o proporție semnificativă; (ii) capitalizarea băncilor era adecvată; (iii) piața de tranzacționare a creditelor a devenit relativ activă; (iv) a existat acceptul colectiv al tuturor băncilor pentru acest exercițiu de rezoluție, ceea ce a atenuat îngrijorarea acestora din perspectiva riscului reputațional.

În acest context, rata creditelor neperformante conform vechii definiții a scăzut până la 11,65 la sută în noiembrie 2015, de la 13,94 la sută în decembrie 2014. Potrivit noii definiții a creditelor neperformante formulate de ABE, valoarea ratei s-a redus de la 16,20 la sută în iunie 2015 la 13,61 la sută în decembrie 2015 (Grafic 3.12). Evoluția favorabilă a indicatorului a fost influențată în ambele cazuri și de reluarea creditării sectorului privat.

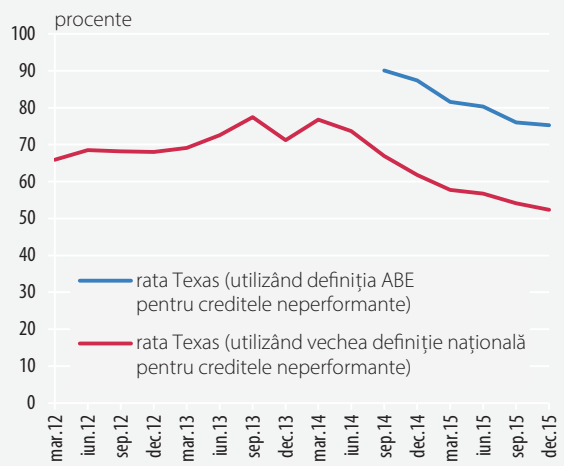
Contracția stocului de credite neperformante din bilanțurile băncilor, inclusiv pe fondul diminuării volumului creditelor neperformante noi conform definiției naționale, a condus la înjumătățirea soldului ajustărilor pentru depreciere (calculate conform standardelor contabile IFRS) la finele lunii noiembrie 2015 (până la 16,9 miliarde lei), față de nivelul înregistrat în martie 2014.

Grafic 3.13. Rata Texas[39] în UE (septembrie 2015)



Sursa: BCE, date la nivel consolidat

Grafic 3.14. Rata Texas



Sursa: BNR, date la nivel individual

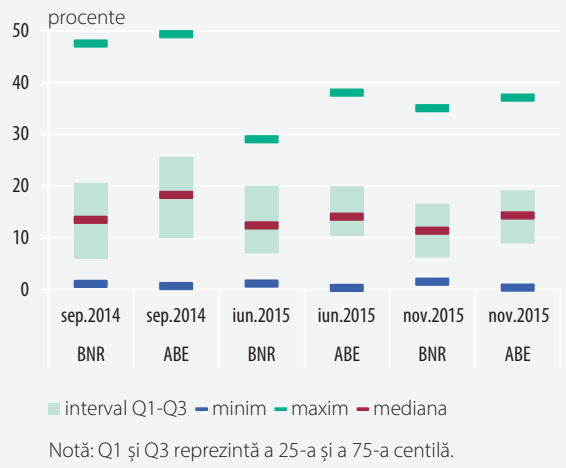
Pe ansamblul sectorului bancar, gradul de acoperire a creditelor neperformante cu ajustări pentru depreciere s-a situat la 68,94 la sută (noiembrie 2015), conform definiției naționale, respectiv la 57,39 la sută (decembrie 2015) conform definiției ABE. Băncile din România dispun de rezerve adecvate de capital pentru acoperirea unor eventuale pierderi neașteptate ce ar putea rezulta din materializarea riscului de credit. Evoluția ratei Texas semnalează o îmbunătățire a posibilității băncilor active în România de susținere a creditelor neperformante prin fonduri proprii de nivel 1 și ajustări pentru depreciere, dar prezintă valori mai ridicate decât media UE (Grafic 3.13). La nivel agregat, conform vechii definiții a creditelor neperformante, rata Texas s-a diminuat în anul 2015 față de anul 2013, de la circa 80 la sută la circa 50 la sută (Grafic 3.14). Peste 90 la sută din băncile active în România prezintă rate Texas inferioare valorii unitare (decembrie 2015).

Sectorul bancar prezintă o asimetrie importantă la nivel individual atât pentru indicatorul rata creditelor neperformante, cât și pentru gradul de acoperire cu

39 Rata Texas este calculată ca raport între creditele neperformante (conform definiției ABE) și suma fondurilor proprii de nivel 1 și a ajustărilor pentru depreciere.

provizioane (Graficele 3.15 și 3.16). Comparativ cu vechea metodă de determinare a celor doi indicatori, metodologia ABE generează o modificare importantă a nivelului acestora, astfel: (i) rata creditelor neperformante se majorează ca urmare a includerii în baza de calcul a creditelor neperformante a categoriei expunerilor pentru care se consideră improbabilă rambursarea integrală a datoriei de către un debitor fără a se recurge la executarea de garanții și (ii) gradul de acoperire cu provizioane se diminuează, ca urmare a gradului mai scăzut de acoperire cu provizioane a creditelor și avansurilor nou-incluse în baza de calcul a creditelor neperformante (cu restanțe mai mici de 90 de zile, pentru care se impune executarea de garanții în vederea recuperării integrale a valorii creanței).

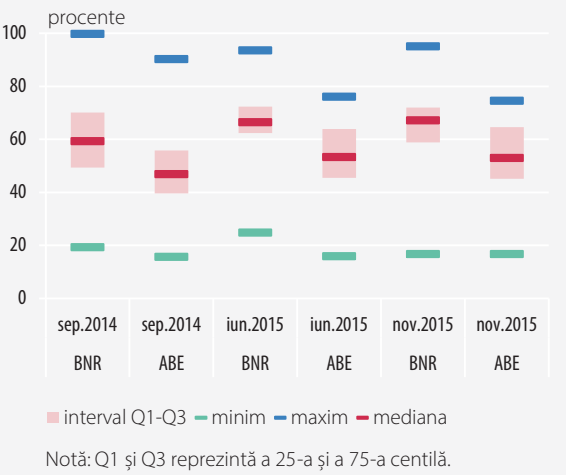
Grafic 3.15. Rata creditelor neperformante



Notă: Q1 și Q3 reprezintă a 25-a și a 75-a centilă.

Sursa: BNR

Grafic 3.16. Gradul de acoperire cu provizioane IFRS



Notă: Q1 și Q3 reprezintă a 25-a și a 75-a centilă.

Sursa: BNR

Calitatea portofoliilor de credite continuă să reprezinte o vulnerabilitate pentru multe dintre pieţele bancare europene (Grafic 3.17), afectând profitabilitatea. Stocul încă mare de credite neperformante rămâne un obstacol important pentru băncile europene, în ceea ce privește capacitatea acestora de a oferi credite noi sectorului privat și de a constitui amortizoare suplimentare de capital[40]. Din perspectiva gradului de acoperire a creditelor neperformante cu provizioane, România continuă să se compare favorabil cu o mare parte dintre țările din UE.

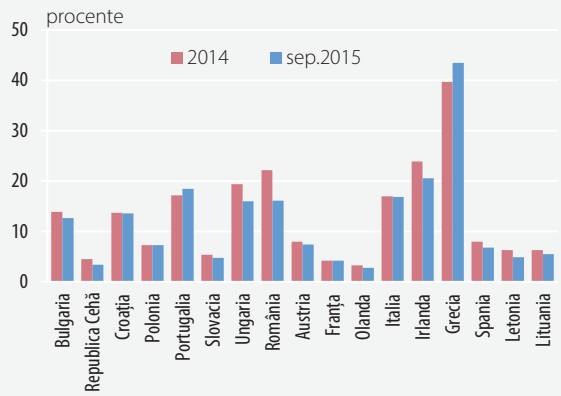
Analiza portofoliului de credite restructurate

Băncile au depus eforturi importante pentru sprijinirea debitorilor cu dificultăți la plată. Volumul creditelor restructurate este semnificativ (24,76 miliarde lei, reprezentând 12 la sută din volumul total al creditelor acordate, septembrie 2015). Eforturile de restructurare a creditelor au vizat atât firmele, cât și populația. Societățile nefinanciare acumulează 70 la sută din creditele restructurate, cu precădere sectorul IMM (57 la sută), în timp ce sectorul populației cumulează 27,7 la sută din totalul acestora, o mare parte fiind credite garantate cu bunuri imobiliare rezidențiale (Grafic 3.18).

40 BCE – *Financial Stability Review,* noiembrie 2015.

Activitatea de restructurare arată că există o eterogenitate amplă la nivelul debitorilor care se confruntă cu dificultăți la plata creditelor. Implementarea prin inițiative legislative a unor măsuri generale de sprijinire a debitorilor ar avea eficiență scăzută, putând genera costuri în sistem (cum ar fi cele legate de hazardul moral) mai mari decât beneficiile.

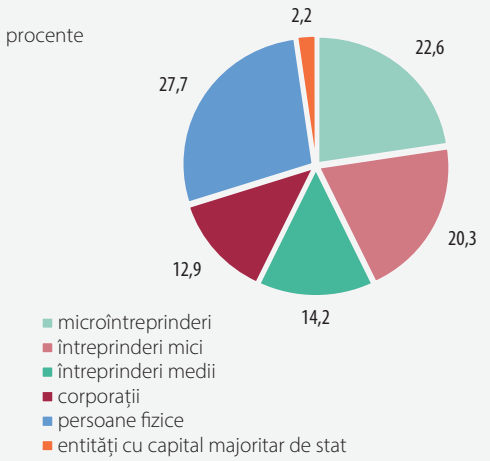
Grafic 3.17. Calitatea portofoliilor de credite în unele țări din Uniunea Europeană



Notă: Credite neperformante ca pondere în total credite.

Sursa: Tabloul de bord ABE, trimestrul III 2015

Grafic 3.18. Structura expunerilor restructurate pe tipuri de debitori



Sursa: BNR

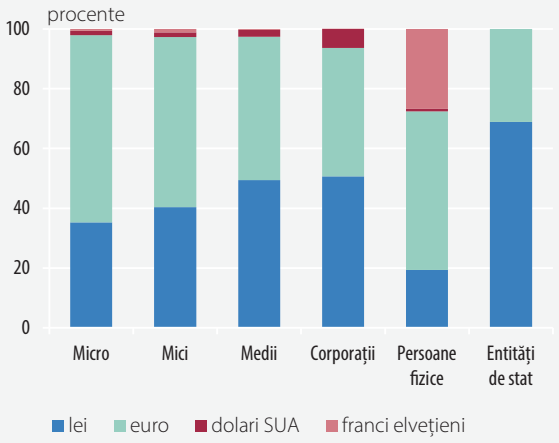
Băncile și-au îndreptat eforturile de restructurare în special spre creditele în valută. Majoritatea expunerilor restructurate sunt denominate în euro (53,5 la sută din totalul creditelor restructurate), urmate de cele în lei (36,6 la sută) și franci elvețieni (7,84 la sută). În funcție de structura pe valute la nivelul categoriilor de debitori, se remarcă: (i) proporția semnificativă a creditelor restructurate ale populației denominate în franci elvețieni (27 la sută, respectiv 1,8 miliarde lei); dintre acestea, 82 la sută fiind neperformante; (ii) un volum scăzut (sub 1 la sută) de credite restructurate în franci elvețieni acordate întreprinderilor mici și microîntreprinderilor și (iii) existența unor credite restructurate în dolari SUA în proporție mai ridicată în rândul corporațiilor (6,3 la sută), doar 10 la sută dintre acestea fiind performante (Grafic 3.19).

Aproximativ 83 la sută din restructurări au avut în vedere modificări ale termenilor și condițiilor, restul fiind realizate în scopul refinanțării, proporția fiind similară atât pentru creditele performante, cât și pentru cele neperformante. Creditele restructurate trec de regulă prin mai multe restructurări: (i) 60 la sută din stocul acestora prezintă cel puțin două iterații; (ii) 68,7 la sută din numărul creditelor restructurate sunt la prima iterație (respectiv 40 la sută din valoarea creditelor restructurate); (iii) 20,6 la sută sunt la a doua restructurare (respectiv 23,6 la sută din valoare) și (iv) 10,8 la sută sunt la cel puțin a treia restructurare (36,3 la sută din valoare).

Expunerile restructurate sunt în marea majoritate neperformante[41] (81 la sută); creditele acordate populației și entităților cu capital majoritar de stat consemnează o proporție mai ridicată a creditelor restructurate performante (Grafic 3.20).

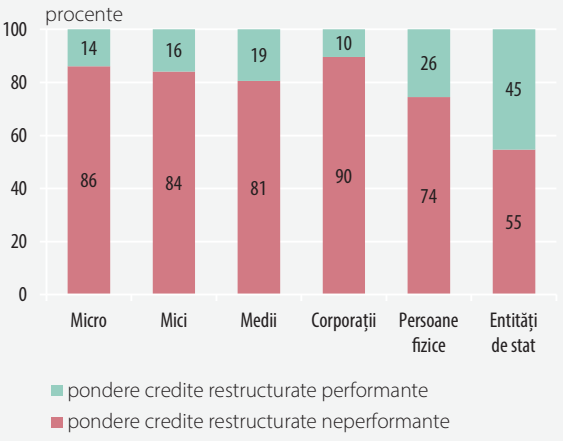
41 Pentru credite neperformante a fost utilizată definiția ABE.

Grafic 3.19. Ponderea creditelor restructurate în funcție de moneda de denominare



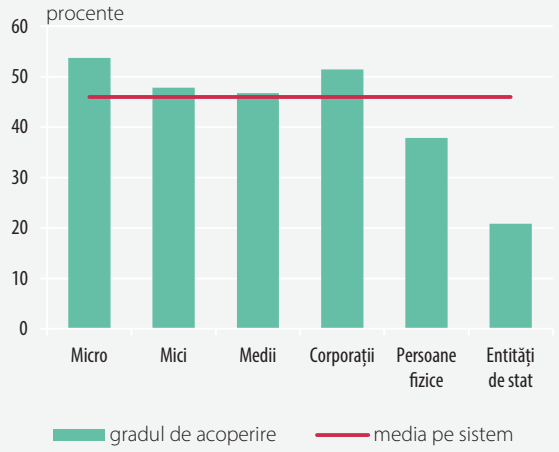
Sursa: BNR

Grafic 3.20. Ponderea creditelor restructurate în funcție de performanța acestora



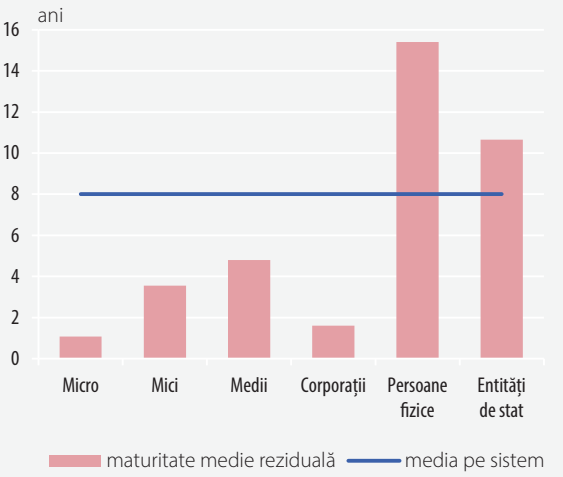
Sursa: BNR

Grafic 3.21. Gradul de acoperire cu provizioane a expunerilor restructurate



Sursa: BNR

Grafic 3.22. Maturitatea expunerilor restructurate



Sursa: BNR

Expunerile neperformante restructurate au un grad mare de persistență în această categorie, 61 la sută din acestea continuând să fie neperformante și ulterior operațiunilor aplicate. Volumul provizioanelor constituite pentru totalul creditelor restructurate este de 11,4 miliarde de lei, echivalentul unui grad de acoperire de 46 la sută (Grafic 3.21). Creditele neperformante acumulează 98 la sută din aceste provizioane și au un grad de acoperire de 55,8 la sută. Provizioanele aferente creditelor restructurate, reprezentând expuneri față de debitori persoane fizice și entități de stat, sunt situate sub media la nivel de sistem.

Maturitatea reziduală a expunerilor restructurate performante (18 la sută din totalul expunerilor restructurate) este de 8 ani. Circa 20 la sută din volumul acestora prezintă o maturitate de sub 1 an, 28 la sută au o maturitate între 1 și 5 ani, iar 53 la sută prezintă o scadență reziduală de peste 5 ani. În cazul persoanelor fizice, maturitatea reziduală ridicată se datorează unei proporții semnificative a creditelor

pentru cumpărarea de locuințe și investiții imobiliare, restructurate fie ca urmare a dificultăților întâmpinate de debitori, fie pe fondul condițiilor mai avantajoase din piață care au condus la refinanțări (Grafic 3.22).

O sursă potențială de creștere a creditelor neperformante în viitor ar putea să rezide tocmai în creditele restructurate performante (circa 5 miliarde lei), iar cheltuielile cu deprecierea creditelor ar putea să se majoreze, în special ca urmare a recunoașterii caracterului improbabil al plăților asociate creditelor restructurate performante cu un număr ridicat de iterații. Analiza impactului potențial al unor pierderi generate de portofoliul de credite restructurate asupra capitalului instituțiilor de credit, în eventualitatea unui șoc advers ce ar conduce la necesitatea constituirii de ajustări suplimentare pentru depreciere, întărește imaginea unui nivel adecvat al capitalizării bancare, instituțiile de credit fiind capabile să absoarbă asemenea șocuri nefavorabile.

3.2.4. Riscul de piață

Riscul de rată a dobânzii este în creștere față de situația prezentată în Raportul anterior. Ponderea titlurilor de datorie[42] în activul bancar s-a menținut relativ stabilă pe parcursul celui de-al doilea semestru din 2015, însă simulările efectuate în eventualitatea unei deplasări paralele în sus cu 200 puncte de bază a curbei randamentelor și realizarea ratelor *forward* presupuse de deplasare (menținerea șocului pe întreaga perioadă) indică o pierdere potențială de 13,76 la sută din fondurile proprii la nivelul sectorului bancar, în creștere față de valoarea de 12,7 la sută consemnat în iunie 2015[43]. Totuși, probabilitatea de manifestare a unui asemenea șoc este redusă în condițiile economice actuale. Pierderea este determinată de nepotrivirea duratei activelor și pasivelor sensibile la riscul de rată a dobânzii, ca urmare a prezenței unei ponderi importante a activelor purtătoare de dobândă fixă în bilanțul instituțiilor de credit (în special titluri de creanță). Variația valorii economice a capitalului are o distribuție eterogenă, situându-se între -75 și +33 la sută din fondurile proprii (Grafic 3.23) ale instituțiilor de credit, în funcție de structura pe maturități sau momentele de reevaluare a activelor și pasivelor[44].

Pierderile potențiale generate de sensibilitatea activelor purtătoare de dobândă fixă, altele decât credite (aproximată ca modificarea valorii de piață a titlurilor de stat în urma unei creșteri neașteptate și persistente a ratelor de dobândă cu 200 de puncte de bază) sunt de aproximativ 9,4 la sută din fondurile proprii la nivel de sistem. Impactul este în creștere comparativ cu perioada analizată în Raportul anterior, pe fondul unui nivel mai redus al ratelor de dobândă utilizate în cadrul curbei randamentelor asupra căreia au fost aplicate șocurile, precum și al scăderii nivelului fondurilor proprii la nivel de sistem, fiind diminuat parțial de ponderea în creștere a titlurilor deținute până la scadență în bilanțurile instituțiilor de credit (Grafic 3.24).

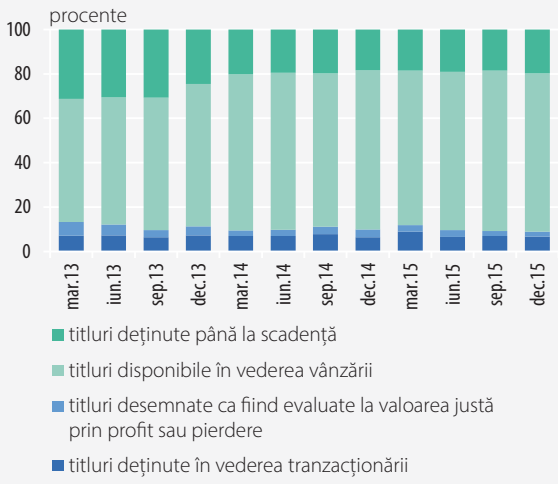
---

42 Active purtătoare de dobândă fixă, în principal certificate de trezorerie și titluri emise de statul român.

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

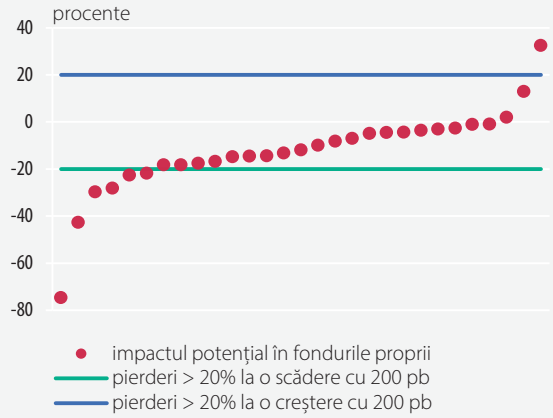
44 Conform art. 98 alin. 5 din Directiva 2013/36/UE, se impune luarea de măsuri în situația în care instituțiile de credit consemnează o diminuare a valorii economice a capitalului care depășește pragul de 20 la sută din fondurile proprii.

Grafic 3.23. Structura portofoliului de titluri



Sursa: BNR

Grafic 3.24. Instituțiile de credit ordonate în funcție de impactul potențial al unui șoc de 200 de puncte de bază în ratele dobânzilor



Sursa: BNR

Instituțiile de credit din România nu utilizează cu regularitate instrumente financiare derivate de acoperire (instrumente de *hedging*). Dezvoltarea instrumentelor financiare de natura datoriei (obligațiuni pe termen lung emise de instituțiile de credit, obligațiuni garantate) și a instrumentelor financiare derivate pe rata dobânzii (*swap*-uri pe rata dobânzii cu o maturitate mai ridicată, opțiuni, operațiuni de securitizare, operațiuni de vânzare în lipsă) ar reprezenta o evoluție pozitivă necesară pentru diminuarea riscurilor asociate unor produse de creditare pe termen lung prezente în portofoliile instituțiilor de credit.

Riscul valutar la nivelul sectorului bancar, cuantificat sub forma pierderii maxime posibile în urma unor evoluții nefavorabile ale cursurilor de schimb, s-a menținut la un nivel redus pe parcursul anului 2015[45]. Principalul motiv al acestei evoluții este reprezentat de reglementările în vigoare, care impun o cerință de capital costisitoare în ipoteza în care poziția valutară netă a unei instituții de credit ar depăși 2 la sută din fondurile proprii[46].

3.2.5. Adecvarea capitalului

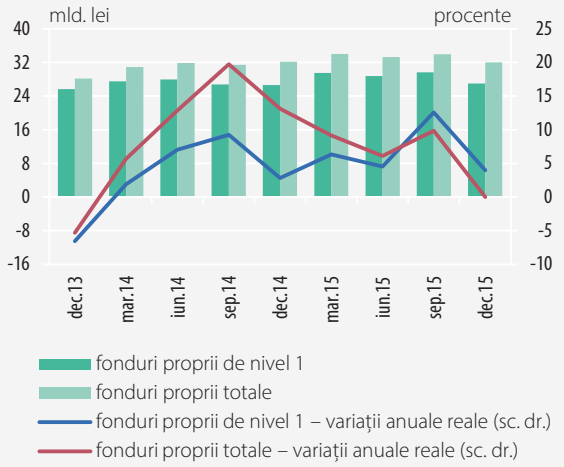
Nivelul adecvat al indicatorilor de capitalizare continuă să reprezinte o caracteristică a sectorului bancar românesc. Rezervele consistente de capital de care dispun instituțiile de credit asigură o capacitate ridicată de absorbție a eventualelor pierderi rezultate din șocuri exogene și creează premisele pentru reluarea sustenabilă a activității de creditare a economiei reale.

45 Valoarea VaR (*Value at Risk*) este determinată la nivelul celei de-a 99-a percentile în funcție de variațiile zilnice ale cursului de schimb al monedei naționale, consemnate pe o perioadă de 3 ani, în raport cu devizele aflate în portofoliul instituțiilor de credit, presupunând o lichidare a poziției în termen de 10 zile lucrătoare. O măsură de exprimare a riscului coerentă este pierderea medie așteptată în eventualitatea materializării scenariilor având o probabilitate de sub 1 la sută (*expected shortfall*). În cazul sectorului bancar românesc, valoarea medie a pierderii așteptate este de 0,13 la sută, valoare apropiată de nivelul VaR calculat la cea de-a 99-a percentilă.

46 Conform art. 351 din CRR, cerința de capital a instituției de credit ar fi majorată cu 8 la sută din poziția netă.

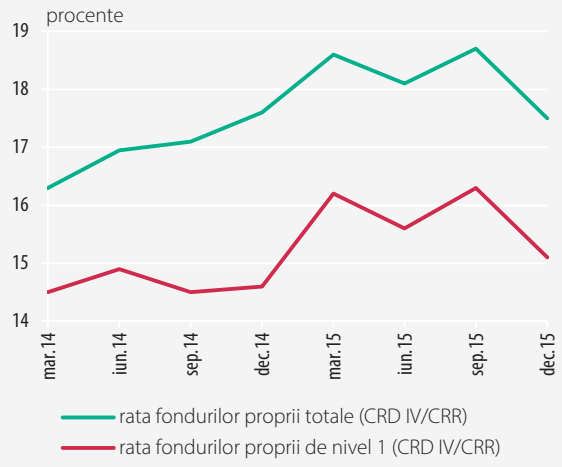
Rata fondurilor proprii totale, calculată la nivelul sectorului bancar românesc, a fost de 17,5[47] la sută la decembrie 2015, în timp ce rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază și rata fondurilor proprii de nivel 1 erau de 15,1 la sută (în creștere cu aproximativ 0,6 puncte procentuale față de nivelul raportat la aceeași perioadă a anului anterior). În perioada decembrie 2014 – decembrie 2015, evoluția fondurilor proprii[48] aparținând băncilor persoane juridice române (Grafic 3.25) a fost influențată de următorii factori: (i) reducerea volumului filtrelor prudențiale reglementate la nivel național, reprezentând element deductibil din fondurile proprii (cu 40 la sută în anul 2015 față de 20 la sută în anul 2014), consecință a implementării graduale a cadrului de reglementare CRD IV/CRR; (ii) majorările capitalului social prin aporturi noi de capital și reținerea profitului[49]; (iii) obținerea unor rezultate financiare favorabile în cursul anului 2015, pe fondul reducerii cheltuielilor cu provizioanele pentru riscul de credit, în contextul îmbunătățirii cadrului macroeconomic și al unei abordări prudente în activitatea de creditare. Preponderența surselor primare de capitalizare (capital social, prime de emisiune, fonduri pentru riscuri bancare generale, profit auditat), reprezentate de fondurile proprii de nivel 1, asigură în continuare o calitate ridicată a fondurilor proprii totale[50].

Grafic 3.25. Fondurile proprii totale și fondurile proprii de nivel 1



Sursa: BNR, INS

Grafic 3.26. Indicatorii de adecvare a capitalului



Sursa: BNR

Indicatorii de adecvare a capitalului (Grafic 3.26) se mențin confortabil peste nivelul minim reglementat[51], pe fondul: (i) măsurilor adoptate de banca centrală pe linia supravegherii prudențiale și a reglementării bancare; (ii) continuării

47 Indicatorii de adecvare a capitalului au fost calculați pe baza datelor prudențiale transmise de instituțiile de credit. După auditarea situațiilor financiare și aprobarea bilanțului contabil de către Adunarea generală a acționarilor, este de așteptat ca instituțiile de credit să raporteze un nivel mai ridicat al indicatorilor de adecvare a capitalului aferent lunii decembrie 2015. În fondurile proprii este recunoscut numai profitul auditat, în timp ce pierderea este luată în considerare la valoarea contabilă curentă.

48 Volumul fondurilor proprii raportate de băncile persoane juridice române a fost de 32 miliarde lei (decembrie 2015).

49 Aporturile noi de capital s-au cifrat la 446 milioane euro echivalent în anul 2015 (față de 394 milioane euro echivalent în 2014), iar profitul reținut a fost de 91 milioane euro echivalent în anul 2015 (față de 87 milioane euro echivalent în 2014).

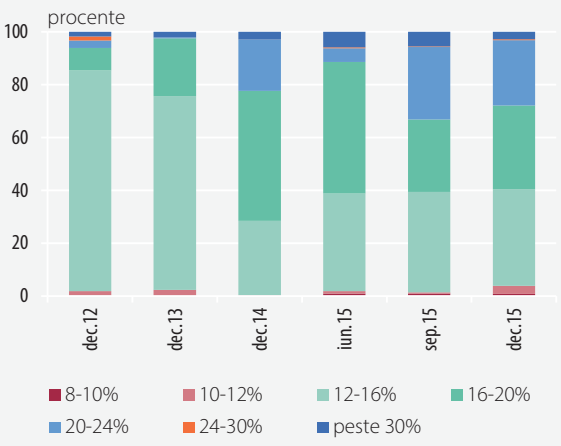
50 Ponderea fondurilor proprii de nivel 1 a crescut până la 86,1 la sută din total fonduri proprii în decembrie 2015 (față de 82,8 la sută în aceeași perioadă a anului anterior).

51 În conformitate cu cadrul de reglementare CRD IV/CRR, instituțiile de credit trebuie să îndeplinească în orice moment următoarele cerințe de fonduri proprii: a) o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de bază de 4,5 la sută; b) o rată a fondurilor proprii de nivel 1 de 6 la sută; c) o rată a fondurilor proprii totale de 8 la sută.

eforturilor acționarilor în sensul capitalizării instituțiilor de credit și (iii) îmbunătățirii profitabilității în cursul anului 2015. Nivelul indicatorilor de adecvare a capitalului, raportat pentru luna decembrie 2015, a fost influențat de: a) procesul de consolidare a sistemului bancar, prin înregistrarea în perioada septembrie-decembrie 2015 a fuziunii prin absorbție a Millennium Bank de către OTP Bank România și a preluării Volksbank de către Banca Transilvania; b) tratamentul asimetric al profitului și pierderii contabile în raportările de prudență bancară, în sensul includerii în fondurile proprii a pierderilor curente calculate de instituția de credit, în timp ce recunoașterea profitului este permisă numai după auditarea acestuia; c) majorarea cuantumului activelor ponderate la risc, ca urmare a reluării procesului de creditare cu preponderență pe componenta în lei.

Tendința de consolidare a poziției de capital este comună la nivelul sectoarelor bancare din UE, în contextul implementării graduale a pachetului de reglementare CRD IV/CRR, România prezentând unul dintre cele mai ridicate niveluri de capitalizare. La nivel european, rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază s-a îmbunătățit în cursul anului 2015[52], în principal ca urmare a majorării volumului fondurilor proprii prin reținerea profitului și a contribuțiilor noi de capital (impactul modificării activelor la valoare contabilă a fost negativ, dar de dimensiuni reduse, iar evoluțiile consemnate de activele ponderate la risc au avut un caracter neutru). În perioada viitoare, strategiile de creditare ar putea fi influențate de modificarea cadrului de reglementare în privința activelor ponderate la risc, ca urmare a inițiativelor Comitetului de la Basel pentru supraveghere bancară, în sensul: (i) îmbunătățirii modelelor interne și (ii) creșterii sensibilității abordării standard pentru riscul de credit, riscul de piață și riscul operațional. Propunerile vizează introducerea unor limite minime pentru procentele de risc aferente creditelor ipotecare și creditelor acordate companiilor, având ca potențial efect majorarea cerințelor de capital pentru instituțiile de credit. Modificarea are în vedere diminuarea diferențelor existente pe plan european în evaluarea riscului (atât la nivelul statelor, cât și la nivelul instituțiilor de credit), cu un impact pozitiv în creșterea credibilității cadrului de reglementare.

Grafic 3.27. Distribuția activelor bancare în funcție de rata fondurilor proprii totale



Sursa: BNR

Din perspectiva distribuției activelor bancare în funcție de rata fondurilor proprii totale (Grafic 3.27), se constată majorarea volumului activelor deținute de băncile care raportează nivele ridicate ale indicatorului (peste 20 la sută) în decembrie 2015, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, precum și menținerea concentrării pe segmentul 12-20 la sută.

Gradul adecvat de capitalizare a sectorului bancar românesc se reflectă într-un nivel ridicat al indicatorului „efect de pârghie" (7,3 la sută în

[52] Banca Centrală Europeană – *Financial Stability Review,* noiembrie 2015 – Rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază a crescut până la 12,6 la sută în iunie 2015 (de la 12,3 la sută în decembrie 2014). Calculele au fost efectuate pe baza datelor publicate de un grup de 76 de grupuri bancare semnificative.

decembrie 2015, nivel similar celui raportat la finele anului anterior). Diferențele existente în volumul activelor, modelul de afaceri și complexitatea activității consolidează decalajul dintre efectul de pârghie calculat pentru sectorul bancar românesc, comparativ cu cel raportat de țările de origine a capitalului filialelor băncilor străine care operează în România. La nivel european, grupurile bancare mari care desfășoară o activitate complexă au raportat un nivel al indicatorului „efect de pârghie" mai scăzut decât alte grupuri bancare semnificative, ceea ce ar putea determina ca aceste instituții să recurgă la măsuri de ajustare a expunerilor. Cu toate acestea, studiile empirice ale BCE[53] sugerează că introducerea unor cerințe minime pentru indicatorul „efect de pârghie" în cadrul de reglementare Basel III ar contribui la stabilitatea sectorului bancar prin creșterea capacității de absorbție a pierderilor. S-ar compensa dezavantajul potențial ce constă în încurajarea băncilor de a-și asuma riscuri crescute, acesta fiind acoperit de reglementările prudențiale referitoare la evaluarea bazată pe risc.

În contextul operaționalizării strategiei de politică macroprudențială, BNR a introdus amortizorul de conservare a capitalului, amortizorul anticiclic de capital, amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică și amortizorul pentru riscul sistemic. Situația adecvată a solvabilității, redată de indicatorul fondurilor proprii de nivel 1, indică prezența unor rezerve voluntare de capital, atât la nivel de sistem, cât și la nivel individual, care permit implementarea imediată a amortizoarelor fără a fi necesare majorări de capital prin aporturi noi din partea acționarilor. De asemenea, activarea amortizoarelor de capital nu va afecta reluarea sustenabilă a creditării sectorului real, aceasta fiind de natură a consolida rezistența sectorului bancar într-un moment favorabil al ciclului economic.

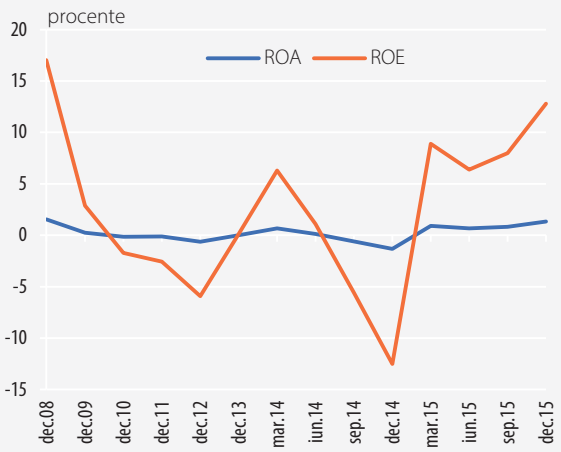
3.2.6. Profitabilitate

Profitabilitatea sectorului bancar românesc s-a îmbunătățit pe parcursul anului 2015, în principal pe seama reducerii cheltuielilor nete cu deprecierea activelor financiare (provizioane IFRS), pe fondul unui cadru macroeconomic intern favorabil și al redresării creditării în monedă națională. La nivel agregat profitabilitatea este pozitivă, însă sectorul bancar este eterogen sub aspectul capacității individuale a băncilor de a genera profit. Patru bănci contribuie cu mai mult de 90 la sută la profitul de 4,9 miliarde lei înregistrat la finele anului[54]. Principalii indicatori de profitabilitate ai sectorului bancar, rentabilitatea activelor (ROA) și rentabilitatea financiară (ROE), au avut evoluții pozitive, atingând nivelurile de 1,3 la sută, respectiv 12,8 la sută (Grafic 3.28) la finalul anului 2015. Cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi s-a diminuat la 14,3 la sută în decembrie 2015 (față de 39,2 la sută la finele anului 2014), majoritatea instituțiilor de credit revenind pe profit (Grafic 3.29).

53 Banca Centrală Europeană – *Financial Stability Review,* noiembrie 2015 – *Special features: A. The impact of the Basel III leverage ratio on risk-taking and bank stability*.

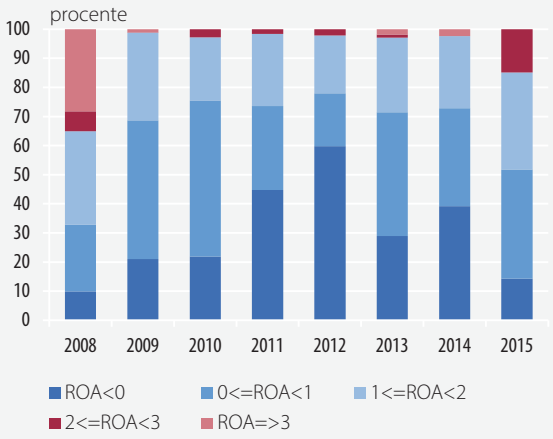
54 Datele la finele lunii decembrie 2015 sunt neauditate.

Grafic 3.28. ROA și ROE



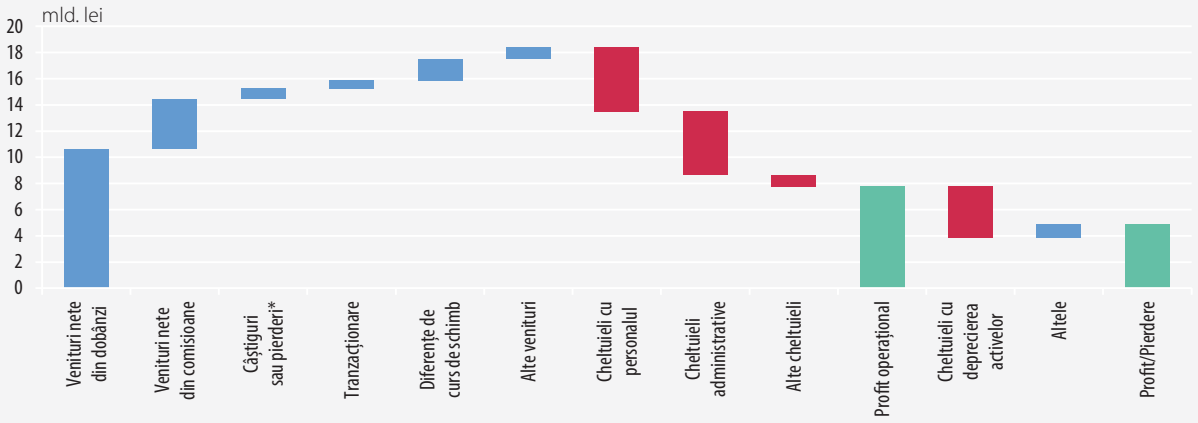
Sursa: BNR

Grafic 3.29. Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA



Sursa: BNR

Grafic 3.30. Defalcarea profitului la decembrie 2015



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

Sursa: BNR

Profitul operațional, deși mai redus comparativ cu anii precedenți, a fost semnificativ mai mare decât cheltuielile nete cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare (Grafic 3.30). Reducerea semnificativă a acestor cheltuieli față de valorile consemnate în ultimii ani a contrabalansat efectele negative induse de scăderea veniturilor nete din dobânzi și creșterea cheltuielilor operaționale. Un element de noutate al anului 2015 îl reprezintă efectul fuziunilor și achizițiilor asupra indicatorilor de profitabilitate ai sistemului. În mod excepțional, profitul net la finalul anului 2015 a fost semnificativ influențat de modificările aduse fondului comercial pozitiv, ca urmare a operațiunilor de fuziuni și achiziții derulate pe parcursul anului.

Ponderile veniturilor nete din dobânzi și din comisioane în venitul operațional au rămas relativ constante pe parcursul ultimilor ani. Această caracteristică, în contrast cu evoluțiile înregistrate de băncile europene, care raportează o creștere a ponderii veniturilor nete din comisioane, indică faptul că instituțiile de credit din România

încă nu și-au ajustat modelul de afaceri la noul context economic caracterizat de rate de dobândă scăzute. Astfel, la finele anului 2015, veniturile nete din dobânzi și cele din comisioane reprezentau 57,8 la sută, respectiv 20,7 la sută din totalul veniturilor operaționale.

Câștigurile nete înregistrate din tranzacțiile de pe piața valutară reprezintă al treilea element ca pondere în veniturile operaționale (8,7 la sută), 8 bănci concentrând 82,1 la sută din acestea, ceea ce reflectă o capacitate sporită a unor bănci de a genera profit din alte activități decât acordarea de credite și atragerea de depozite.

Contracția veniturilor nete din dobânzi s-a ameliorat pe parcursul ultimului semestru al anului 2015, în principal datorită diminuării mai rapide a cheltuielilor cu dobânzile în raport cu veniturile din dobânzi, în contextul prezenței în bilanțuri a unei ponderi importante de active purtătoare de dobândă fixă (Grafic 3.31). Costul finanțării a scăzut atât pe componenta în lei, datorită reducerii ratei dobânzii de politică monetară și lichidității confortabile din sistemul financiar, cât și pe cea în euro, pe fondul unui risc suveran scăzut și al mediului economic european caracterizat de rate de dobândă foarte reduse.

Veniturile și profitabilitatea operațională și-au menținut dinamica negativă (Grafic 3.32). Profitul operațional urmează în general tendința trasată de veniturile nete din dobânzi, dar beneficiază și de contribuții pozitive din partea altor elemente constituente. În contextul reluării activității de creditare, ritmul anual negativ al veniturilor nete din comisioane s-a atenuat, dar nivelul acestora, în valoare absolută, se situează sub media ultimilor 3 ani. Dinamica câștigurilor înregistrate din diferențe de curs de schimb a contribuit pozitiv la încetinirea ritmului de scădere a veniturilor operaționale, fiind singura componentă a venitului operațional care înregistrează un ritm anual pozitiv. Eficiența operațională s-a deteriorat ușor în a doua parte a anului 2015, pe fondul reluării creșterii cheltuielilor operaționale, sub impulsul cheltuielilor cu personalul, în ciuda continuării reducerii numărului de angajați și a numărului de sucursale.

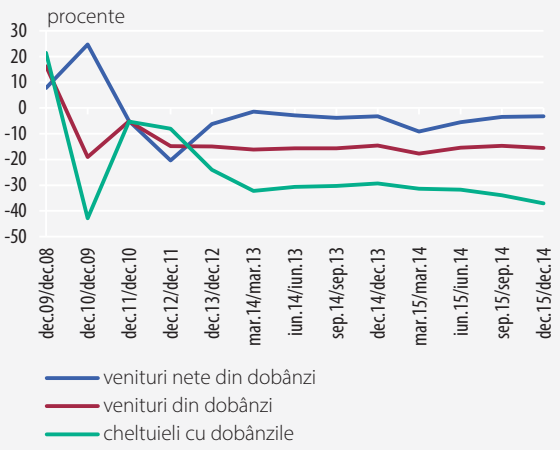
Provocări asupra profitabilității

Pe parcursul ultimilor ani, ratele dobânzilor la nivel european au scăzut la valori minime istorice pe întregul spectru de maturitate. În plus, această scădere a fost însoțită și de o aplatizare a curbei randamentelor, fapt ce a accentuat preocupările cu privire la capacitatea băncilor europene de a genera venituri din activitatea de transformare a maturității. Principala temere se referă la capacitatea limitată a băncilor de a genera venituri din dobânzi, în cazul în care această combinație de factori continuă pe o perioadă prelungită de timp. Un astfel de scenariu va pune presiune suplimentară pe profiturile băncilor deja afectate de creșterea economică scăzută și efectele procesului de curățare a bilanțurilor.

Principalele provocări la adresa profitabilității sectorului bancar românesc, atât din perspectiva capacității de generare de profit operațional, cât și din cea a impactului cheltuielilor cu deprecierea activelor financiare, sunt: (i) operarea într-un mediu cu rate de dobândă scăzute și perspectivele de îngustare a marjelor; (ii) prezența

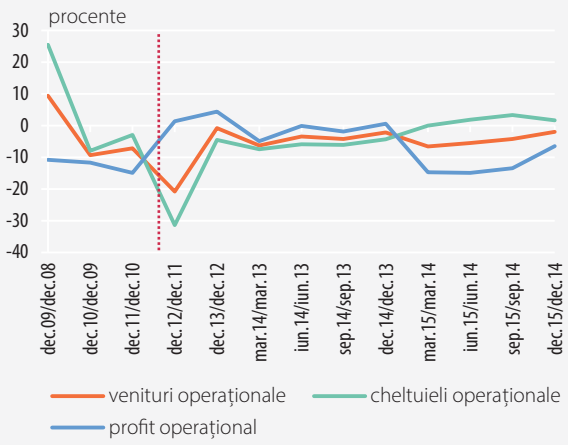
consistentă în bilanț a unor active cu randamente scăzute, dar cu risc mai redus; (iii) existența unei stoc important de credite restructurate care pot genera cheltuieli suplimentare cu deprecierea activelor și (iv) materializarea unor inițiative legislative în privința debitorilor care ar genera hazard moral.

Grafic 3.31. Ritmurile reale anuale ale veniturilor nete, veniturilor și cheltuielilor cu dobânzile



Sursa: BNR

Grafic 3.32. Ritmurile reale anuale ale veniturilor, cheltuielilor și profitului operaționale



Sursa: BNR

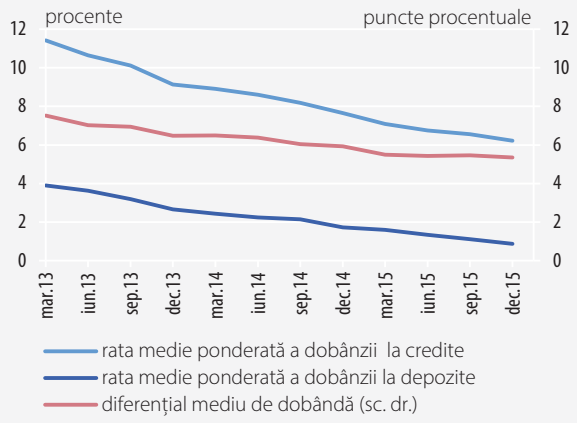
Sectorul bancar românesc este caracterizat de un model bancar tradițional, în care se operează cu volume relativ reduse, dar cu marje relativ ridicate. România ocupa ultimul loc în UE în privința gradului de intermediere financiară, însă diferențialul de dobândă practicat (peste 5 puncte procentuale la lei și 4 puncte procentuale la euro pentru creditele în sold acordate companiilor și populației) este peste nivelul de aproximativ 1 punct procentual, specific grupurilor bancare semnificative din UE. În acest context, sectorul bancar românesc nu se confruntă în mod acut cu dificultățile specifice operării într-un mediu economic cu rate de dobândă foarte scăzute. Totuși, efectele scăderii ratelor de dobândă se reflectă în dinamica profitului operațional afectat de reducerea veniturilor nete din dobânzi.

Dinamica veniturilor nete din dobânzi este influențată de doi factori: (i) reducerea marjei nete a dobânzii la portofoliile în monedă națională, caz în care efectul de preț prevalează în fața efectului de volum (Grafic 3.33) și (ii) reducerea soldului la creditele în euro, pentru care marja de dobândă a rămas relativ constantă pe parcursul ultimilor ani. Principala vulnerabilitate în privința capacității de generare de profit a sectorului bancar românesc se referă la perspectivele de îngustare a marjelor, pe fondul scăderii ratelor de dobândă la active, în condițiile în care ratele medii de dobândă la depozite (atât în lei, cât și în euro) sunt la niveluri foarte apropiate de zero. Dacă scăderea randamentelor activelor nu mai poate fi compensată de o diminuare a costurilor de finanțare, îmbunătățirea veniturilor nete din dobânzi va fi posibilă doar prin creșterea creditării.

În evaluarea impactului ratelor scăzute ale dobânzilor asupra veniturilor nete din dobânzi este importantă distincția între portofoliile cu active purtătoare de dobândă variabilă și cele purtătoare de dobândă fixă. Nivelul ratelor de dobândă

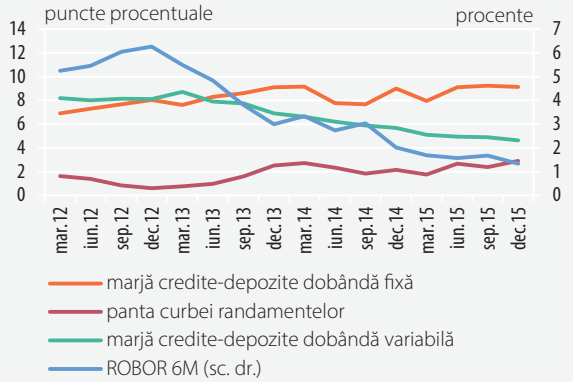
pe termen scurt este mai important pentru portofoliile cu rate variabile, în timp ce panta curbei randamentelor are un rol relativ mai mare pentru portofoliile cu rată fixă. În România se menține în prezent un ecart consistent între nivelul ratei dobânzii la credite și rata medie a dobânzii la depozitele denominate în lei, consecință a unei eficiențe operaționale scăzute, pe fondul unui grad de intermediere redus și al unei ponderi ridicate a cheltuielilor fixe (Grafic 3.34). Având în vedere specificul sectorului bancar românesc, în care aproximativ 80 la sută din portofoliile de credite acordate în lei și 95 la sută din cele acordate în euro sunt purtătoare de dobândă variabilă, o reducere a ratelor de dobândă va conduce la ajustarea imediată a ecartului, cu consecințe negative asupra veniturilor nete din dobânzi. Similar pantei curbei randamentelor, marja la creditele acordate în lei cu dobândă fixă a fost în creștere, însă efectele pozitive asupra profitului operațional sunt reduse datorită volumului relativ scăzut. Extrapolând, atât timp cât panta curbei randamentelor este pozitivă, activitatea bancară clasică de transformare a maturității va genera profit, ca urmare a unei durate medii ponderate a activelor purtătoare de dobândă fixă semnificativ mai mari decât cea a pasivelor.

Grafic 3.33. Rata dobânzii și marja medie pentru creditele acordate și depozitele atrase în lei de la companiile nefinanciare și populație



Sursa: BNR

Grafic 3.34. Marjele de dobândă pentru portofoliile în lei



Notă: Panta curbei randamentelor utilizează ca proxi diferența dintre ratele de referință (*fixing*) la 10 ani și la 6 luni pentru titlurile de stat românești.

Sursa: BNR

În concluzie, în ciuda marjelor de dobândă relativ ridicate, scăderea ratelor de dobândă poate afecta semnificativ capacitatea sectorului bancar de a genera profit. De asemenea, este posibil ca procesul de consolidare a sectorului bancar (prin achiziții și fuziuni) să se intensifice, în vederea asigurării unor economii de scară care să conducă la o mai bună eficiență operațională.

În privința cheltuielilor cu deprecierea activelor, curățarea bilanțurilor prin vânzarea de portofolii neperformante este un proces în derulare, cu efecte asupra profitului dificil de prognozat datorită specificității tranzacțiilor și caracteristicilor portofoliilor (gradul de provizionare). Creditele restructurate rămân o sursă potențială pentru creșterea cheltuielilor cu deprecierea și implicit cu impact negativ asupra profitabilității (a se vedea Secțiunea 3.2.3).

Un nivel relativ scăzut al ratelor de dobândă poate stimula creditarea, pe termen scurt favorizând debitorii, printr-o povară mai mică a datoriei, dar și băncile, prin reducerea ratei de neperformanță. Creșterea creditării în contextul unor rate de dobândă reduse poate avea însă și efecte nefavorabile, precum asumarea de riscuri superioare în căutarea de randamente mai mari. Creșterea semnificativă a creditului de consum pe parcursul anului 2015 poate fi explicată de nevoia băncilor de a asigura, chiar și cu un risc mai ridicat, un nivel satisfăcător al veniturilor din dobânzi.

Pe termen mediu și lung, un rol benefic în obținerea unei profitabilități sustenabile îl va avea implementarea principiilor Ghidului ABE privind politicile sănătoase de remunerare a personalului bancar[55]. Salarizarea inadecvată a fost un factor ce a contribuit la asumarea de riscuri excesive în trecut. Recomandările ABE promovează cerințe specifice pentru componenta variabilă a salarizării personalului, al căror impact asupra profilului de risc al băncii este semnificativ. Aceste politici se bazează pe evaluarea performanței ajustate la risc și vor avea un grad mai mare de transparență. Aplicarea principiilor ABE va determina ajustarea acelor strategii bancare orientate în principal către atingerea unei profitabilități ridicate, fără a avea în vedere ținte asupra riscului asociat.

ABE intenționează să promoveze, de asemenea, un ghid asupra politicilor de salarizare și asupra practicilor legate de oferirea produselor și serviciilor către segmentul *retail*. Scopul este acela de a diminua riscul de conduită asociat activității bancare de tip *retail*. Alături de implementarea ghidurilor privind politicile de remunerare a personalului, creșterea gradului de pregătire a personalului bancar direct implicat în activitatea de creditare ar fi un factor benefic asupra profitabilității, dar și asupra creșterii sustenabile a intermedierii financiare.

O provocare asupra profitabilității băncilor și asupra strategiilor acestora, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, rezidă în eventuala implementare a noilor inițiative legislative privind debitorii (detalii în Secțiunea 5.3). Aceste inițiative ar putea determina pierderi la nivelul sectorului bancar și ar motiva schimbarea strategiilor de creditare, afectând capacitatea viitoare de a genera profit operațional.

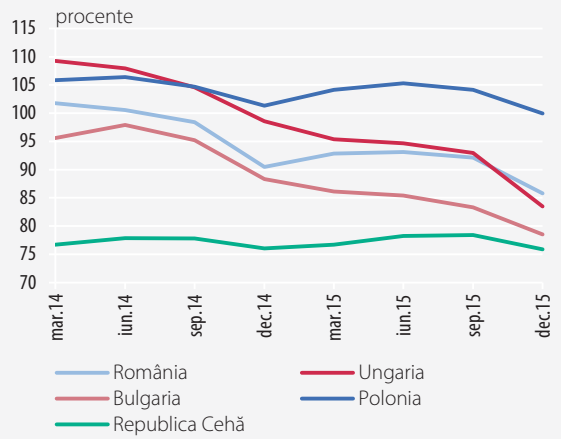
3.2.7. Lichiditatea

Lichiditatea sectorului bancar a rămas abundentă, băncile deținând resurse adecvate atât pentru creditarea consistentă a economiei, cât și pentru a face față unor eventuale șocuri negative privind lichiditatea. Raportul credite/depozite la nivelul sistemului a continuat trendul descrescător început în 2012, atingând 85,8 la sută în decembrie 2015. Scăderea indicatorului în ultima jumătate a anului s-a datorat mai ales continuării creșterii depozitelor, în timp ce creditarea sectorului privat a cunoscut o ușoară revenire începând cu a doua jumătate a anului 2015. Grupa băncilor cu capital majoritar grecesc s-a confruntat la începutul anului cu o volatilitate ridicată

[55] Acest ghid a fost dezvoltat de ABE în contextul detalierii : (i) art. 74(3) și art. 75(2) al Directivei 2013/36/UE referitoare la politica de remunerare a întregului personal, ca parte integrantă a structurii de guvernanță internă a băncii, și la politicile de salarizare a personalului identificat a avea un impact semnificativ asupra profilului de risc și (ii) art. 450 al Regulamentului (UE) nr. 575/2013 privind transparența. Ghidul se aplică începând cu data de 1 ianuarie 2017.

a finanțării interne (pe fondul intensificării crizei financiare din Grecia), însă a reușit să-și majoreze volumul depozitelor în a doua parte a anului 2015. O evoluție similară a indicatorului se observă și la nivel regional, instituțiile de credit continuând să își reducă dependența de finanțarea externă în favoarea surselor atrase de pe piața locală (Grafic 3.35).

Grafic 3.35. Credite/depozite ale sectorului privat (comparații regionale)



Sursa: BCE, BNR

Finanțarea externă a continuat să se reducă, fiind compensată de creșterea resurselor atrase pe plan local. Ponderea pasivelor externe în total pasive (15,5 la sută) a scăzut cu 1,1 puncte procentuale în decembrie 2015, față de aceeași perioadă a anului anterior. Finanțarea externă este asigurată preponderent prin atragerea de depozite și împrumuturi de la instituții financiare și, în mod particular, de sume atrase de la băncile-mamă (68,3 la sută din totalul pasivelor externe).

Costurile de finanțare prin atragerea de depozite în lei de pe piața internă au scăzut la minime istorice. Concomitent a avut loc o diminuare a nivelului dobânzilor aferente creditelor în valută, proces facilitat de scăderea costurilor de finanțare în monedă străină, ambele procese având efecte pozitive asupra eficienței operaționale. Finanțarea externă de la băncile-mamă și-a continuat trendul descendent (o scădere de 17,4 la sută pe parcursul anului 2015), în principal ca urmare a neprelungirii liniilor de finanțare pe termen scurt ajunse la scadență. Privită în structura pe valute, finanțarea de la băncile-mamă este atrasă preponderent în euro (82,3 la sută) și într-o mai mică măsură în lei sau alte valute.

Evaluarea lichidității conform noilor standarde internaționale

În decembrie 2010, Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară a anunțat introducerea indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate – LCR și a indicatorului de finanțare stabilă netă – NSFR, cu scopul de a crea un cadru unitar de gestionare prudentă a lichidității instituțiilor de credit.

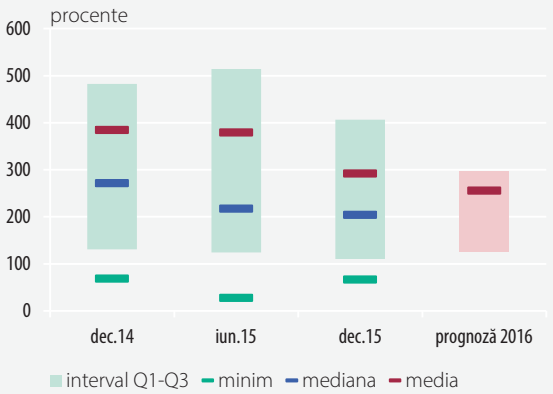
Standardul de la Basel privind indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) a fost publicat în ianuarie 2013, iar transpunerea în cadrul de reglementare european s-a realizat începând cu 1 ianuarie 2014 odată cu intrarea în vigoare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 (CRR). Specificarea indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate și implementarea ca standard minim s-a realizat prin intermediul unui act delegat[56], cu aplicare de la 1 octombrie 2015. Actul delegat prevede o implementare graduală a indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate, nivelurile prevăzute fiind: 60 la sută de la 1 octombrie 2015, 70 la sută din 2016, 80 la sută din 2017 și 100 la sută din 2018. Anterior introducerii depline la nivelul

56 Regulamentul delegat (UE) nr. 2015/61 al Comisiei de completare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului în ceea ce privește cerința de acoperire a necesarului de lichiditate pentru instituțiile de credit.

UE a unor standarde minime obligatorii privind indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate, statele membre au posibilitatea menținerii de dispoziții naționale în domeniul cerințelor de lichiditate. BNR a optat pentru menținerea cerințelor cadrului național privind lichiditatea pe perioada de observare, urmând ca ulterior calibrării finale a indicatorului la nivelul UE să se decidă cu privire la oportunitatea menținerii cerințelor aferente cadrului național.

Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) promovează îmbunătățirea profilului de risc de lichiditate pe termen scurt al băncilor, prin asigurarea faptului că acestea au suficiente active lichide de calitate ridicată (HQLA) pentru a supraviețui unui scenariu de stres pe o durată de 30 de zile. Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate la finalul anului 2015, calculat pe baza datelor transmise de instituțiile de credit conform prevederilor CRR[57], indică o capacitate crescută a băncilor de a face față unor șocuri de lichiditate pe termen scurt. Media indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate la nivel de sistem se situează în jurul valorii de 300 la sută, cu o reprezentativitate în creștere datorită scăderii eterogenității în raport cu perioadele precedente (Grafic 3.36). Reducerea dispersiei, cât și nivelul indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate reflectă progresele înregistrate de băncile românești în adaptarea la standardul Basel III referitor la îmbunătățirea profilului de risc de lichiditate pe termen scurt. În prezent, toate băncile se încadrează peste limita de 70 la sută și doar 4 dintre acestea (cu o cotă de piață de sub 2 la sută) se situează sub limita de 100 la sută, aplicabilă din 2018.

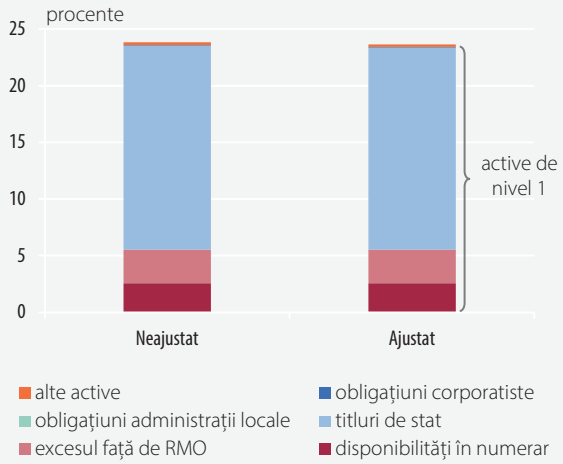
Grafic 3.36. Distribuția băncilor în funcție de indicatorul LCR



Notă: Prognoza este realizată pe baza raportărilor privind planurile de finanțare; Q1 și Q3 reprezintă a 25-a și a 75-a centilă.

Sursa: BNR

Grafic 3.37. Ponderea activelor lichide în total activ



Sursa: BNR

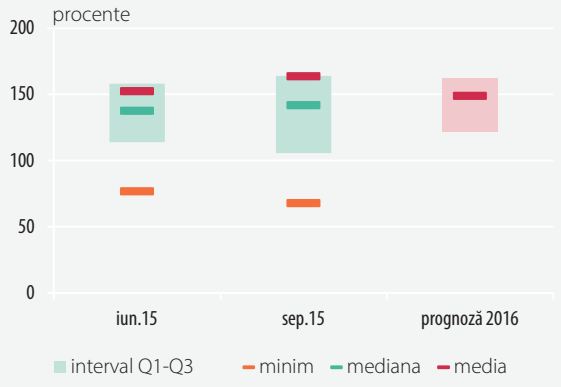
Din punct de vedere al lichidității, băncile din România se află într-o postură favorabilă, cu un profil de risc care le permite să reziste la șocuri cu o intensitate ridicată pe termen scurt (sub 30 de zile), ca urmare a: (i) deținerilor consistente de titluri de stat; (ii) disponibilităților în exces față de rezerva minimă obligatorie și (iii) deținerilor de numerar (ultimele două categorii reprezintă 5 la sută din

[57] Date transmise în scop de monitorizare conform Regulamentului de punere în aplicare (UE) nr. 680/2014 al Comisiei din 16 aprilie 2014 de stabilire a unor standarde tehnice de punere în aplicare cu privire la raportarea în scopuri de supraveghere a instituțiilor în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 75/2013 al Parlamentului European și al Consiliului.

activ), fiind o rezervă de lichiditate ușor de accesat, indiferent de adâncimea sau lichiditatea pieței financiare (Grafic 3.37). Astfel, în urma aplicării coeficienților de ajustare specifici indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate, activele lichide de nivel 1 reprezintă 23 la sută din total activ. Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate prognozat pentru finalului anului 2016[58] se situează la un nivel confortabil (cu o medie de aproximativ 250 la sută), cu mult peste nivelul minim aplicabil la acea dată. Surplusul de active lichide aferent nivelului prognozat este de peste 32 miliarde lei, un nivel suficient pentru a acoperi șocuri de lichiditate de intensitate severă.

În privința indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR), Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (BCBS) a finalizat analiza privind calibrarea indicatorului în octombrie 2014. În urma întocmirii standardului de către BCBS, Comisia Europeană a solicitat ABE un studiu de impact și o analiză detaliată a modului de calibrare, cu scopul fundamentării până la sfârșitul anului 2016 a unui proiect legislativ prin care să se implementeze indicatorul la nivel european începând cu 2018. Raportul ABE a fost finalizat și transmis Comisiei în decembrie 2015 și analizează posibilitatea introducerii indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR) într-un mod diferențiat, atât în funcție de dimensiunea instituțiilor, cât și de modelul de afaceri.

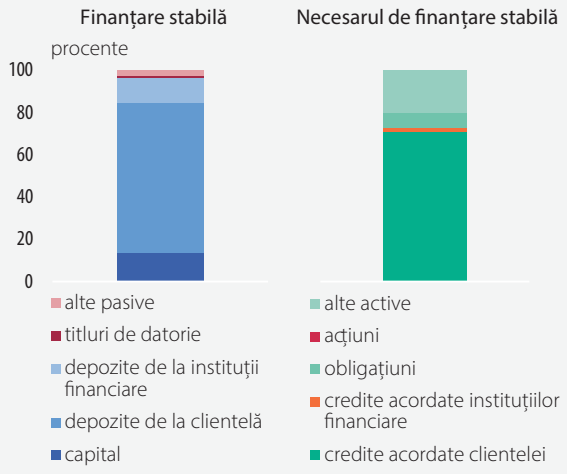
Grafic 3.38. Distribuția băncilor în funcție de indicatorul NSFR



Notă: Prognoza este realizată pe baza raportărilor privind planurile de finanțare. Q1 și Q3 reprezintă a 25-a și a 75-a centilă.

Sursa: BNR

Grafic 3.39. Contribuția principalelor elemente ale bilanțului la finanțarea stabilă și necesarul de finanțare stabilă



Sursa: BNR

Băncile din România se află într-o poziție favorabilă în adoptarea cerințelor Basel III cu privire la finanțarea stabilă. Media indicatorului de finanțare stabilă netă (NSFR) se situează peste nivelul de 160 la sută, finanțarea stabilă atrasă asigurând un grad suficient de acoperire a necesarului de finanțare (Grafic 3.38). Analiza indicatorului de finanțare stabilă netă în structură (Grafic 3.39) conduce la două concluzii:
(i) principalii determinanți ai nivelului indicatorului de finanțare stabilă netă sunt creditele acordate și depozitele atrase de la sectorul real, acestea având cele mai mari ponderi în finanțarea stabilă și necesarul de finanțare stabilă (în acest fel, indicatorul

58 Prognozele au fost realizate pe baza raportărilor privitoare la planurile de finanțare transmise de cele mai mari 8 instituții de credit, persoane juridice române (cu o cotă de piață de aproximativ 73 la sută).

de finanțare stabilă netă este un indicator sintetic al relației băncilor cu clientela nebancară) și (ii) nivelul de finanțare stabilă prezent este suficient pentru a nu restricționa creșterea creditării.

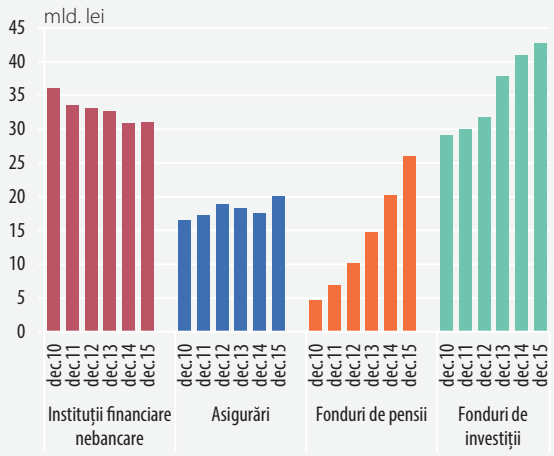
Cele mai mari 8 bănci persoane juridice române estimează un nivel mediu al indicatorului de finanțare stabilă netă de 150 la sută la finalul anului 2016. Excesul de finanțare stabilă, determinat pe baza acestor estimări, se situează la nivelul de 70 miliarde lei. Atât nivelul actual și cel prognozat al indicatorului de finanțare stabilă netă, cât și estimările cu privire la structura pasivului indică o abordare prudentă și o preocupare activă a băncilor pentru asigurarea unei finanțări stabile, necesare creșterii sustenabile a creditării.

3.3. Sectorul financiar nebancar

În perioada parcursă de la Raportul anterior, sectorul financiar nebancar a înregistrat o creștere a activității în toate cele 4 subcomponente, cea mai semnificativă fiind observată în cazul activelor fondurilor de pensii private (Grafic 3.40).

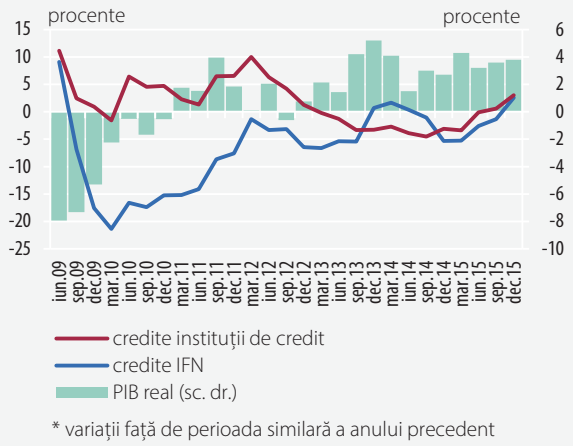
Reluarea procesului de creditare, observată la nivelul sectorului bancar, s-a manifestat și în cazul instituțiilor financiare nebancare (IFN), Grafic 3.41. Îmbunătățirea apetitului pentru investiții al companiilor nefinanciare și majorarea consumului populației, pe fondul creșterilor salariale și al măsurilor de relaxare fiscală adoptate, au determinat o revenire a dinamicii stocului creditelor acordate de IFN în teritoriul pozitiv. De asemenea, rolul acestui sector pentru susținerea creditării sectorului real prin oferirea de produse specializate de tipul leasingului financiar, principalul produs aflat în portofoliul acestor instituții, s-a accentuat în ultimul an, în condițiile în care volumul finanțărilor noi acordate a înregistrat un avans de 21 la sută[59].

Grafic 3.40. Activele sectorului financiar nebancar pe categorii



Sursa: BNR, ASF

Grafic 3.41. Activitatea de creditare a sectorului financiar nebancar*



* variații față de perioada similară a anului precedent

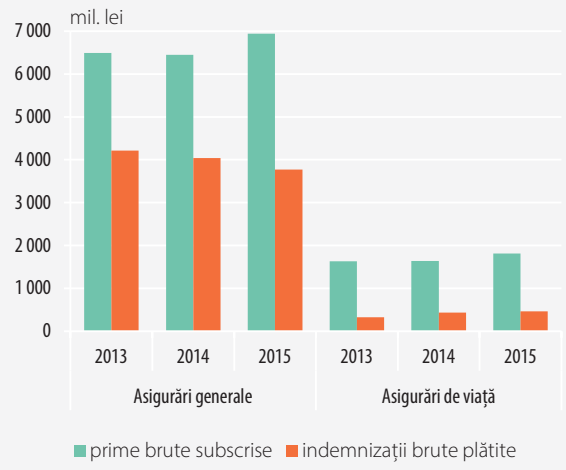
Sursa: BNR, INS, calcule BNR

59 Conform datelor publicate de Asociația Societăților Financiare – ALB România.

Evoluțiile structurale începute în ultimii ani au continuat. Portofoliul de credite s-a ajustat în sensul orientării activității către oferirea unor produse denominate în lei (creditele de consum în moneda națională au ajuns la o pondere de aproximativ 90 la sută din soldul acestor tipuri de credite, cu efect benefic prin prisma reducerii riscului de curs valutar la care se expun debitorii) și al susținerii creditării sectorului agricol (creștere cu 2 la sută în a doua jumătate a anului). De asemenea, resursele atrase de pe piața locală devin o sursă tot mai importantă de finanțare a acestui sector, ajungând la o pondere de 28,6 la sută din împrumuturile primite. Rezultatele financiare pozitive din prima jumătate a anului 2015 au fost confirmate și la finalul acestuia, în contextul restrângerii creditelor neperformante.

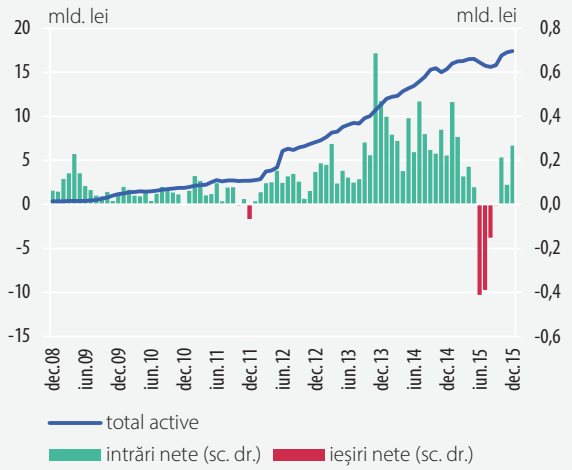
Sectorul societăților de asigurare a cunoscut un avans de 6,15 la sută în semestrul II al anului 2015 față de aceeași perioadă a anului anterior pe segmentul asigurărilor generale, pe fondul creșterii primelor brute subscrise din RCA[60], asigurări Casco și de răspundere civilă generală, respectiv de 13,76 la sută pe cel al asigurărilor de viață (Grafic 3.42). Cu toate acestea, sectorul prezintă un grad redus de dezvoltare, atât din perspectiva ponderii în PIB a primelor brute subscrise, cât și în ceea ce privește produsele oferite: spre deosebire de statele din zona euro, în care activitatea de asigurare este axată în special pe asigurările de viață, sectorul asigurărilor din România este în continuare dominat de asigurările generale (79 la sută), iar în cadrul acestora de asigurările de răspundere civilă obligatorie pentru autovehicule (47 la sută).

Grafic 3.42. Activitatea societăților de asigurare



Sursa: ASF

Grafic 3.43. Fonduri deschise de investiții în obligațiuni



Sursa: BNR

Fondurile de pensii private se află în faza de acumulare a resurselor, când obligațiile de plată nu sunt semnificative. Evoluțiile principale manifestate până la finalul anului 2015 au fost mixte. Pe de o parte, (i) dinamica favorabilă a sumelor lunare încasate, ca urmare a majorării cotei de contribuție la 5 la sută pentru Pilonul II de pensii obligatorii, a creșterii câștigului salarial mediu și a numărului de participanți pentru care sunt virate contribuții și (ii) îmbunătățirea scadenței medii a instrumentelor

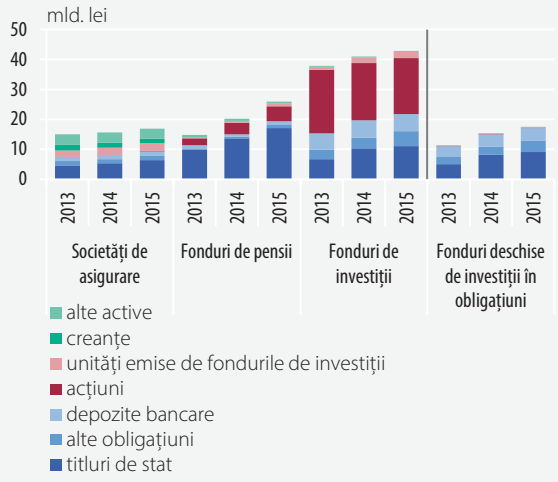
60 O parte din creșterea primelor subscrise este explicabilă prin majorarea tarifelor percepute.

cu venit fix, de la 6,9 ani la 7,3 ani, concomitent cu creșterea maturității depozitelor bancare, ceea ce permite o mai bună gestionare a riscurilor provenind din necorelarea pe benzi de scadență a activelor cu obligațiile de plată – au contribuit la consolidarea sectorului, iar pe de altă parte, (iii) condițiile din piețele financiare s-au resimțit asupra fondurilor de pensii prin reducerea randamentului mediu al activelor. Deși scăderea randamentelor a caracterizat toate clasele de active financiare din portofoliu, având în vedere natura prudentă a fondurilor de pensii, randamentul mediu al activelor este în principal influențat de nivelul scăzut al ratelor de dobândă.

Principalele două categorii ale fondurilor de investiții prezente în cadrul sistemului financiar autohton au înregistrat o dinamică divergentă de la data Raportului anterior: în timp ce activele fondurilor închise de plasament în acțiuni s-au redus cu aproximativ 4 la sută (în principal ca urmare a răscumpărărilor de acțiuni proprii ale Fondului Proprietatea), fondurile deschise de plasament în obligațiuni au cunoscut în continuare o majorare a activului total, însă într-un ritm mai temperat față de perioadele precedente, de 8 la sută, ajungând astfel la o cotă de piață de aproximativ 40 la sută din activele fondurilor de investiții. Din perspectiva stabilității financiare, o importanță deosebită pe plan internațional se acordă fondurilor deschise de investiții, ale căror potențiale riscuri (printre cele mai des documentate fiind avantajul primului investitor care își retrage banii, vânzarea activelor în regim de urgență cu efecte asupra reducerii prețului activelor financiare, risc de corecție dezordonată a pieței, amplificat în condițiile unei lichidități scăzute) sunt legate de necorelarea scadențelor între pasive, care pot fi retrase oricând de către investitori, și activele care au scadență mai lungă. În România, această categorie este reprezentată preponderent de fondurile de plasament în obligațiuni, gestionate de societăți de administrare a investițiilor afiliate instituțiilor de credit. Dinamica accelerată a acestor fonduri în ultimii ani, observată și la nivel european, a reprezentat o translatare a riscului investițional dinspre sectorul bancar către populație, principalul investitor în aceste fonduri (cu o pondere de 76 la sută a deținerilor). În acest context, unitățile emise de fondurile deschise de plasament în obligațiuni deținute de sectorul populației au ajuns la un nivel de 8,2 la sută din depozitele bancare ale persoanelor fizice. Spre deosebire de depozitele bancare, acestea nu beneficiază de o formă de garantare și pot fi mai susceptibile la retrageri masive în situații de stres. Modificarea metodei de evaluare a activelor cu venit fix, prin trecerea la marcarea la piață, precum și tensiunile apărute pe piața titlurilor de stat în al treilea trimestru al anului 2015 au generat o oarecare volatilitate a valorii activului net, care a condus pentru prima dată în ultimii trei ani la ieșiri nete de capital din aceste fonduri (Grafic 3.43). Oferirea de produse alternative de plasament prin intermediul rețelei bancare este un domeniu care va fi monitorizat în continuare în vederea identificării unor eventuale riscuri și vulnerabilități care pot afecta sistemul financiar.

Pe lângă depozitele bancare, titlurile de stat dețin în continuare o pondere semnificativă în totalul activelor societăților de asigurare, ale fondurilor de pensii și ale fondurilor deschise de plasament în obligațiuni (Grafic 3.44), indicând o politică investițională prudentă. Menținerea unui mediu caracterizat prin rate scăzute ale dobânzii reprezintă însă o vulnerabilitate la adresa acestor segmente ale sistemului financiar nebancar pe termen mediu și poate genera o modificare a

Grafic 3.44. Investițiile instituțiilor financiare



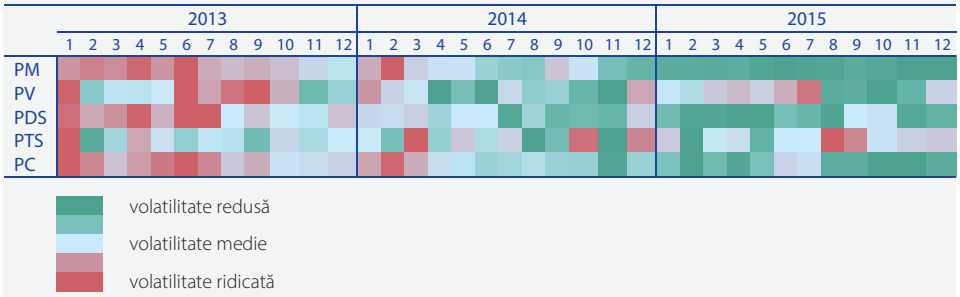
Sursa: BNR, ASF

comportamentului acestor investitori instituționali în sensul orientării spre active mai riscante pentru obținerea unor randamente superioare, pe măsură ce portofoliul curent trebuie reînnoit. Dinamica structurii plasamentelor efectuate nu indică momentan o reechilibrare sensibilă a portofoliilor în acest sens. Modificarea condițiilor monetare sau apariția unor episoade de volatilitate ar putea avea efecte negative asupra instituțiilor financiare, însă amploarea impactului depinde în mare măsură de o serie de factori precum dimensiunea portofoliului supus reevaluării ca urmare a tratamentului contabil aplicabil, necesitatea de a vinde o parte a portofoliului din rațiuni legate de lichiditate sau de utilizarea unor instrumente financiare derivate pentru acoperirea riscului de rată a dobânzii.

3.4. Piețe financiare

Piețele financiare autohtone au fost marcate de contextul macrofinanciar internațional volatil, caracterizat de un grad ridicat de incertitudine privind efectele potențiale ale divergenței politicilor monetare ale Fed și Băncii Centrale Europene, de scăderea accentuată a prețurilor petrolului pe piețele internaționale și de ieșirile de capital înregistrate de piețele emergente, pe fondul corecțiilor semnificative observate pe piața de capital din China (Tabel 3.1).

Tabel 3.1. Tabloul volatilității din piețele financiare românești în perioada 2013-2015



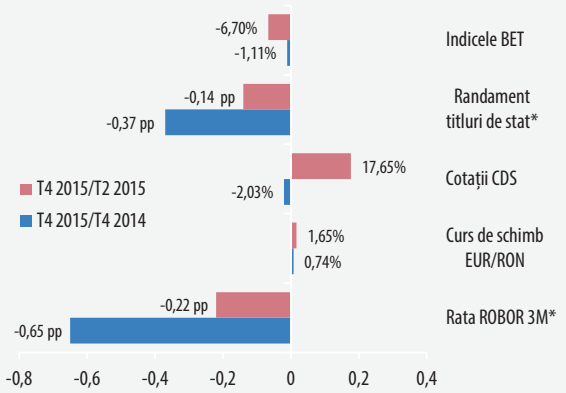
Notă: PM = piața monetară (ROBOR 3M), PV = piața valutară (curs leu/euro), PDS = piața datoriei suverane (cotații CDS), PTS = piața titlurilor de stat (randamente titluri stat cu maturitate de 5 ani), PC = piața de capital (indice BET); pentru fiecare indice reprezentativ s-a recurs la estimarea volatilității condiționate și la determinarea unor praguri bazate pe distribuția empirică a rezultatelor obținute.

Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Principalele episoade de volatilitate, manifestate pe piața titlurilor de stat și pe cea a datoriei suverane, reflectate de dinamica randamentelor titlurilor de stat, respectiv a cotațiilor CDS în cel de-al treilea trimestru din 2015, s-au suprapus tensiunilor temporare legate de situația financiară dificilă a Greciei, translatată într-o amplificare a percepției riscului asociat datoriei suverane în cazul majorității statelor din Europa Centrală și de Est. În schimb, pe parcursul celui de-al doilea semestru

al anului 2015, relaxarea condițiilor de lichiditate a susținut tendința de scădere graduală a ratelor de dobândă din piața monetară (Grafic 3.45). Volatilitatea cursului de schimb leu/euro nu a cunoscut creșteri semnificative, cu excepția unui episod de depreciere moderată al leului față de euro înregistrată la finalul anului, alimentată de așteptările privind majorarea ratelor de referință de către Fed. Factorii externi au determinat o creștere a cotațiilor CDS pentru țara noastră, această tendință fiind de asemenea urmată și în celelalte state din regiune. La finalul anului 2015, principalele agenții de *rating* au reconfirmat calificativul suveran al României cu mențiunea că, în luna decembrie, agenția de *rating* Moody's a îmbunătățit perspectiva calificativului suveran de la „neutră" la „pozitivă", decizia având un impact pozitiv tranzitoriu asupra cotațiilor CDS cu maturitatea de 5 ani.

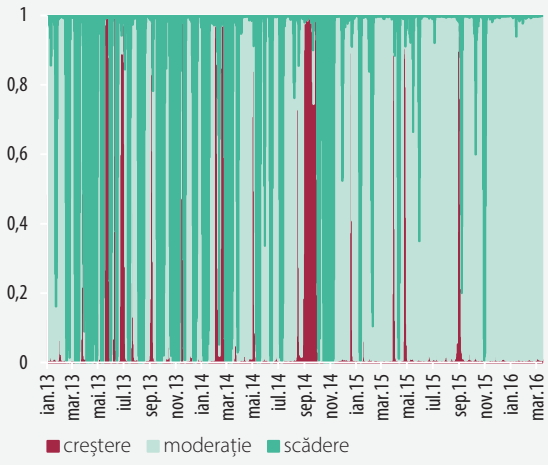
Grafic 3.45. Principalii indicatori ai pieței financiare din România în perioada 2014-2015



* În cazul ratelor ROBOR și al randamentelor, valorile sunt exprimate în puncte procentuale.

Sursa: Bloomberg, BNR

Grafic 3.46. Probabilitățile de tranziție între regimuri de stres din piața monetară interbancară



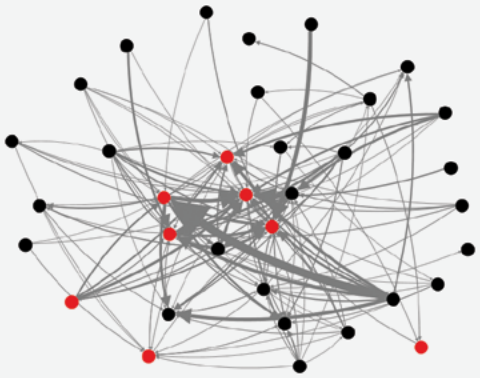
Sursa: BNR

Condițiile de stres cu privire la finanțarea din piața interbancară nu s-au modificat într-o manieră semnificativă în perioada analizată (Grafic 3.46). Ratele de referință din piața monetară interbancară locală au evoluat sincron raportat la condițiile monetare din zona euro. Dinamica relativ stabilă a ecartului dintre ratele dobânzilor ROBOR – EURIBOR cu maturitatea de 3 luni în a doua jumătate a anului 2015 reflectă faptul că la reducerea ratelor locale din piața monetară interbancară au contribuit semnificativ anticipațiile instituțiilor de credit cu privire la un cadru lax al condițiilor monetare. În luna decembrie 2015, instituțiile de credit de importanță sistemică au cumulat 27 la sută din totalul plasamentelor, respectiv 73 la sută din totalul finanțărilor atrase de pe piața monetară, în timp ce tranzacțiile între aceste instituții au avut o pondere de 18 la sută din volumul tranzacționat, piața fiind concentrată în general în jurul instituțiilor de credit de importanță sistemică (Grafic 3.47).

Anunțurile cu privire la o potențială normalizare a politicii monetare a Fed, ca urmare a îmbunătățirii condițiilor din piața muncii din Statele Unite, precum și a așteptărilor cu privire la o creștere a inflației, au condus la o depreciere a monedelor din regiune (Grafic 3.48) la finalul anului 2015. La această tendință au avut o contribuție importantă și anunțul Băncii Centrale Europene cu privire

la acomodarea politicii monetare, precum și tensiunile din piețele financiare emergente, acestea din urmă conducând la o rebalansare a portofoliilor către zone cu un grad inferior de risc.

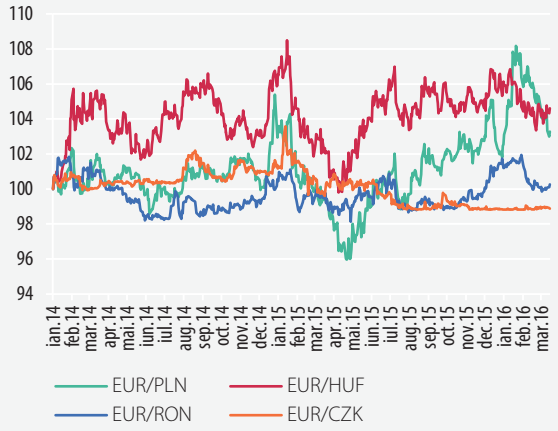
Grafic 3.47. Interconectivitatea pieței monetare interbancare din România (decembrie 2015)



Notă: Relațiile bilaterale între instituțiile de credit sunt dimensionate în funcție de expunerile pe piața monetară interbancară. Instituțiile de credit de importanță sistemică sunt marcate cu roșu.

Sursa: BNR

Grafic 3.48. Cursurile de schimb ale statelor din regiune față de euro (ian. 2014 = 100)



Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Randamentele observate pe piața secundară a titlurilor de stat s-au înscris pe o traiectorie descendentă moderată pe parcursul celui de-al doilea semestru al anului 2015, în condițiile unei lichidități medii zilnice situate la un nivel de aproximativ 2 miliarde lei. Episoadele temporare de creștere a randamentelor s-au suprapus unor niveluri ridicate ale lichidității, demonstrând un comportament activ de rebalansare a portofoliilor din partea investitorilor, în condițiile incertitudinii privind situația financiară dificilă din Grecia și ale deciziei de ajustare a ratelor de referință, operată în decembrie de către Fed.

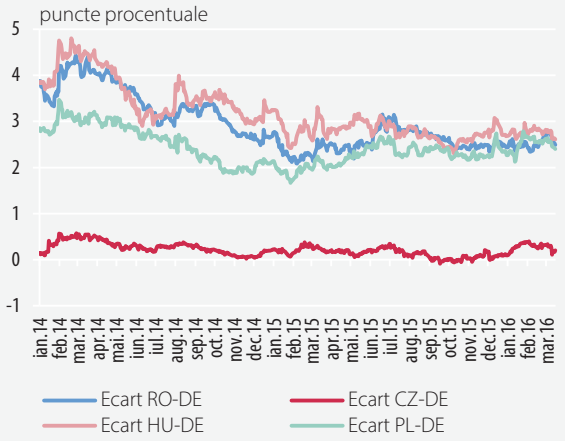
În condițiile unei senzitivități ridicate la modificările intervenite în contextul macrofinanciar global, reluarea procesului de convergență a randamentelor titlurilor de stat emise de statele din ECE (Grafic 3.49), începând cu al treilea trimestru al anului, a fost subliniată de creșterea corelațiilor dinamice cu randamentele titlurilor de stat emise de statul german (Grafic 3.50).

Structura deținerilor titlurilor de stat[61] românești emise pe piața internă la decembrie 2015, comparativ cu perioada similară a anului precedent, evidențiază o scădere a ponderii deținerilor sectorului bancar în favoarea clienților rezidenți, concomitent cu o diminuare a riscului de refinanțare, prin reducerea serviciului datoriei scadente în următorii doi ani, de la 12,7 la sută din PIB în trimestrul IV 2014 la 11,1 la sută la finalul anului 2015[62].

61 Conform datelor disponibile în Rapoartele lunare privind datoria publică, realizate de Ministerul Finanțelor Publice.

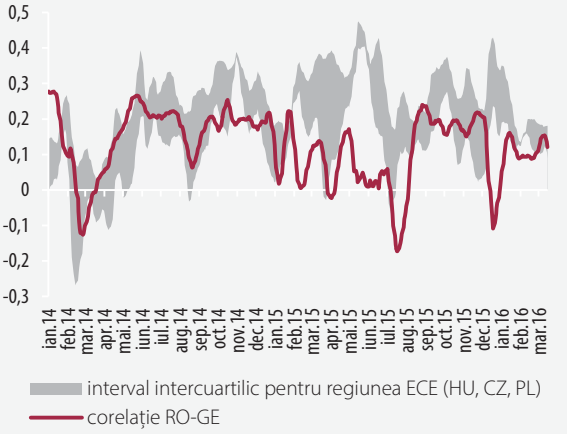
62 Conform datelor disponibile în baza de date statistică a BCE (SDW).

Grafic 3.49. Ecartul dintre randamentul titlurilor de stat cu scadență de 5 ani din ECE și cele emise de statul german



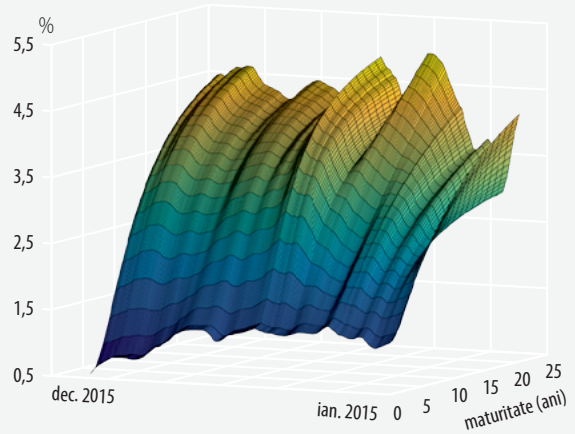
Sursa: Bloomberg, calcule BNR

Grafic 3.50. Corelațiile dinamice dintre randamentele titlurilor de stat cu scadență de 5 ani și cele emise de statul german



Sursa: Bloomberg, estimări BNR

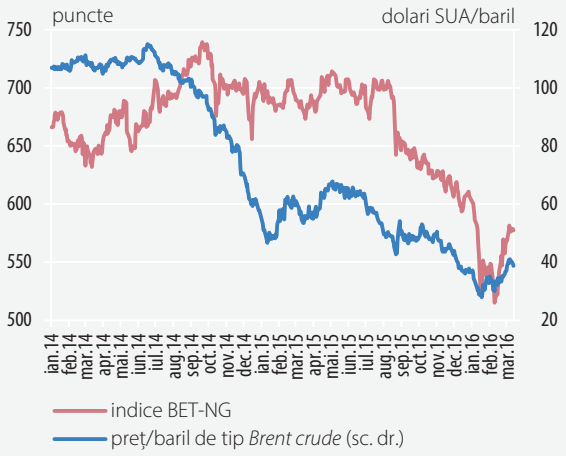
Grafic 3.51. Curba randamentelor în anul 2015 (medie mobilă pe 10 zile)



Notă: Curbele zilnice au fost estimate utilizând modelul Nelson-Siegel, pe baza datelor de fixing publicate de BNR.

Sursa: estimări BNR

Grafic 3.52. Prețul internațional al petrolului și cotațiile companiilor din sectorul energetic din piața reglementată BVB



Sursa: Bloomberg

Pe fondul condițiilor laxe din piața monetară interbancară, randamentul oferit de titlurile de stat cu maturități scurte s-a înscris pe o traiectorie descendentă. În schimb, randamentele aferente titlurilor de stat cu maturități lungi au urmat o traiectorie inversă, ce poate fi pusă în special pe seama ancorării la proiecțiile cu privire la o evoluție ascendentă a prețurilor în următorii ani (Grafic 3.51).
O contribuție importantă la evoluția divergentă a randamentelor oferite de titlurile de stat în funcție de maturitate ar putea fi de asemenea atribuită și măsurilor de relaxare fiscală adoptate de Guvern.

Piața de capital autohtonă nu a cunoscut oscilații semnificative în cea de-a doua jumătate a anului 2015, oferind investitorilor un randament similar cu cel al burselor din regiune. Episoadele temporare de volatilitate din august 2015 și ianuarie 2016 au fost preponderent antrenate de evoluțiile piețelor financiare globale, printre cei mai notabili factori enumerându-se scăderea susținută a cotațiilor petrolului (Grafic 3.52)

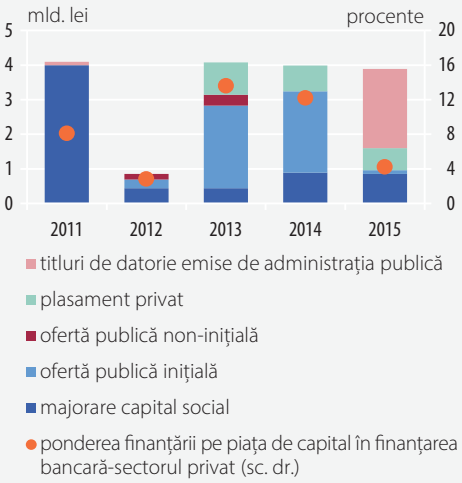
și ieșirile de capital din economiile emergente. În acest context, nu există dovezi clare care să ateste faptul că tendința de scădere a ratelor de dobândă a amplificat fenomenul de *search for yield* pe piața de capital din România, având în vedere faptul că volumele de tranzacționare s-au menținut la un nivel apropiat de cel înregistrat în anul precedent. Pe de altă parte, rolul pieței de capital românești ca alternativă de finanțare pentru economia reală continuă să aibă spațiu semnificativ de îmbunătățire (a se vedea Caseta 4).

Caseta 4. Rolul pieței de capital în finanțarea companiilor

În vederea atingerii unei creșteri economice sustenabile pe termen mediu și lung în condiții de stabilitate financiară, este esențial ca investițiile cu valoare adăugată reală să fie stimulate. Aceste preocupări sunt intens dezbătute și la nivelul Uniunii Europene, care a decis recent implementarea Uniunii Piețelor de Capital, vizând diversificarea surselor de finanțare. Prin funcția de alocare de capital, piața bursieră poate fi o alternativă viabilă finanțării bancare, în special în ceea ce privește întreprinderile mici și mijlocii – deși băncile au avantaj comparativ în reducerea fricțiunilor de pe piețe, asigurând investițiile pe termen scurt, cu risc redus și garantate, piețele de capital le pot eficientiza pe cele pe termen lung, cu risc mai ridicat.

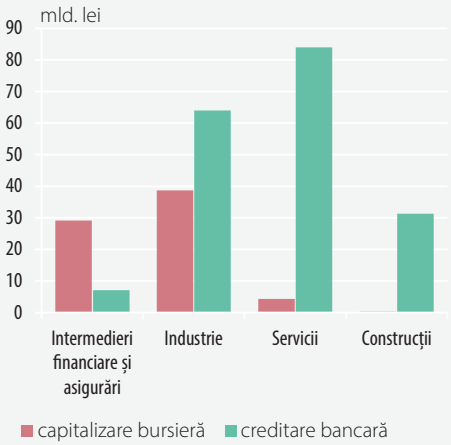
În prezent, pe piața de capital autohtonă există 84 de companii listate pe piața reglementată a Bursei de Valori București, cu o capitalizare zilnică medie de 130 miliarde lei, completată de secțiunea AeRO[63], pe care activează 280 de companii, a căror capitalizare, deși mai restrânsă, a consemnat creșteri semnificative în ultimul an (până la 3,9 miliarde lei în februarie 2016).

Grafic A. Activitatea pieței de capital din România



Sursa: ASF, BNR, calcule BNR

Grafic B. Finanțarea principalelor sectoare de activitate



Sursa: BVB, BNR

63 Sistemul alternativ de tranzacționare, conceput pentru IMM cu potențial de dezvoltare; sursa datelor: ASF.

Ofertele publice inițiale au înregistrat un avânt în perioada 2013-2014 (Grafic A), atât în urma listării unor companii de stat importante[64], cât și ca urmare a emisiunilor de obligațiuni corporative. Anul 2011 s-a remarcat prin majorările de capital semnificative[65].

În ceea ce privește ponderea operațiunilor pe piața de capital în creditele noi acordate societăților financiare, valoarea maximă de 14 la sută a fost înregistrată în anul 2013 atât ca o consecință a ofertelor publice inițiale, cât și ca urmare a valorii minime atinse de volumul creditelor noi acordate societăților nefinanciare în acel an. Deși s-a diminuat în anul 2014, pe fondul relansării creditării, ponderea s-a menținut peste nivelul de 10 la sută, însă în anul 2015 aceasta a fost de 4 la sută, activitatea pe piața de capital fiind marcată de administrația publică, prin titlurile de datorie emise. În ceea ce privește finanțarea principalelor sectoare de activitate, piața de capital reglementată domină finanțarea bancară numai în sectorul intermedierii financiare și al asigurărilor (Grafic B).

64 Romgaz, Nuclearelectrica, Transelectrica și Electrica; în anul 2013 Nuclearelectrica și-a majorat capitalul social prin ofertă publică inițială – pentru a evita dublarea sumelor pe grafic, suma de 282 milioane lei a fost înregistrată o singură dată, drept ofertă publică inițială.

65 Majorare de 2,3 miliarde lei efectuată de Rompetrol.

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

Activitatea tuturor sistemelor de plăți și decontare din România s-a desfășurat normal, fără schimbări importante ale regulilor de sistem. A fost înregistrat un singur incident semnificativ în cadrul sistemului de plăți de mică valoare SENT.

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS

Activitatea sistemului ReGIS a continuat să crească în condiții de siguranță. În perioada iulie - decembrie 2015, numărul ordinelor de transfer procesate în sistemul ReGIS[66] a fost de 2,1 milioane, iar valoarea acestora a totalizat 3 606 miliarde lei, marcând o creștere cu 10,5 la sută și respectiv cu 7 la sută față de a doua jumătate a anului 2014. Capacitatea de procesare a sistemului este în continuare adecvată, inclusiv în cursul vârfului sezonier de plăți din luna decembrie 2015 (când s-au decontat 28,5 mii de plăți într-o zi). Această creștere a numărului și valorii ordinelor de transfer procesate poate fi justificată și prin intrarea în vigoare în luna mai 2015 a Legii nr. 70/2015 pentru întărirea disciplinei financiare privind operațiunile de încasări și plăți în numerar și pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 193/2002 privind introducerea sistemelor moderne de plată, lege care, printre altele, impune măsuri pentru limitarea plăților în numerar.

Rata medie de decontare[67] în perioada analizată a crescut ușor, atingând 99,97 la sută, ceea ce implică o foarte bună disciplină a decontărilor. Sistemul a dat dovadă de o excelentă fiabilitate, rata medie lunară de disponibilitate fiind de 100 la sută. Probabilitatea de manifestare a riscului de lichiditate rămâne redusă, ceea ce se reflectă în lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare.

La finalul anului 2015, la sistemul ReGIS participau 44 de entități, numărul acestora scăzând datorită fuziunilor bancare, iar rata de concentrare[68] a participanților se

66 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.

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

68 Calculată ca sumă a celor mai mari cinci cote individuale de participare din perspectiva valorii ordinelor de transfer decontate. Pragul de alertă este de 80 la sută.

menține la 67 la sută, ceea ce indică o reziliență bună a sistemului în cazul incapacității unui participant semnificativ de a deconta.

Având în vedere decizia de reluare a operării tehnice a sistemelor ReGIS și SaFIR de către banca centrală, acest proces fiind în derulare și urmând a se finaliza în cursul anului 2017, evaluarea sistemului ReGIS din perspectiva Principiilor pentru infrastructurile pieței financiare (*Principles for financial market infrastructures)* se va concentra asupra respectării de către BNR a acestor cerințe, în calitatea sa de administrator și operator tehnic al ReGIS.

Funcționarea sistemului SENT

Rata lunară de disponibilitate a sistemului de plăți de mică valoare SENT, operat de TRANSFOND S.A., a fost în general bună, de 100 la sută, cu excepția lunii octombrie 2015, când a coborât la 99,08 la sută (nivel foarte scăzut, dar ușor peste limita de 99 la sută acceptată prin regulile de sistem). Deși, în data de 30 octombrie 2015, în ultima sesiune de compensare a sistemului SENT LEI, TRANSFOND S.A. nu a procesat ordinele de plată timp de 114 minute[69], decontarea s-a finalizat pe parcursul programului normal de operare al sistemului.

Sistemul SENT a înregistrat o ușoară intensificare a activității de compensare a ordinelor în lei și o creștere puternică a activității de compensare cu instrumente de plată denominate în euro, aceasta din urmă datorându-se conexiunii realizate cu sistemul Equens. Valoarea ordinelor compensate a totalizat 163 miliarde lei și respectiv 45 milioane euro în a doua jumătate a anului 2015, cu 10 la sută, respectiv cu 118 la sută mai mult față de perioada similară a anului 2014.

Obligațiile de plată denominate în moneda națională au înregistrat o rată de decontare[70] ridicată, de 99,13 la sută, și o rată de compensare[71] bună, de 20,28 la sută, valori similare celor din a doua jumătate a anului 2014. Rata de decontare a obligațiilor de plată denominate în euro a rămas de 100 la sută, însă rata de compensare a acestora s-a menținut foarte slabă, la 96,42 la sută, ceea ce indică o eficiență foarte redusă a sistemului din punct de vedere al lichidității în euro.

În anul 2015, numărul de participanți la sistemul SENT s-a redus ușor, la 40 de instituții de credit, ca urmare a fuziunilor bancare. Rata de concentrare a participanților la sistemul SENT s-a menținut la nivelul precedent, aproximativ 58 la sută, din perspectiva valorii ordinelor de transfer compensate, relevând o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

BNR a continuat procesul de evaluare a sistemului SENT din perspectiva respectării cerințelor Principiilor pentru infrastructurile pieței financiare, fiind colectate și analizate informații relevante de la TRANSFOND S.A. privind majoritatea aspectelor vizate de aceste standarde.

69 Standardele de monitorizare prevăd reluarea funcțiilor critice în maximum 2 ore.

70 Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate în sistemul SENT – componenta lei.

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

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

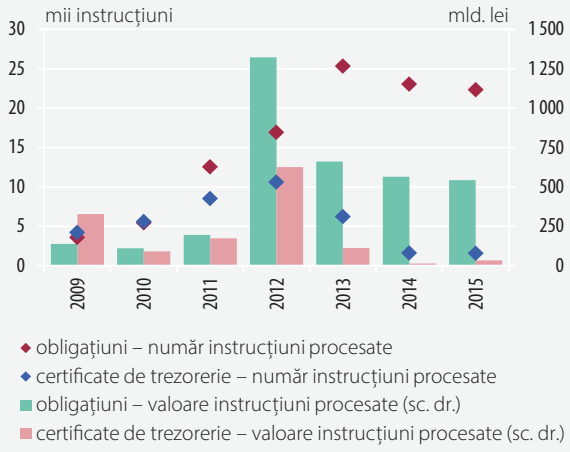
Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare, SaFIR, DSClear și RoClear au continuat să opereze în condiții de siguranță, rata de disponibilitate menținându-se la un nivel de 100 la sută pentru fiecare dintre acestea.

Funcționarea sistemului SaFIR

La sfârșitul anului 2015, titlurile de stat și certificatele de trezorerie înregistrate în cadrul sistemului SaFIR au înregistrat o valoare de 119 miliarde lei, față de aproximativ 114 miliarde lei la sfârșitul anului 2014, pe fondul unei creșteri, de la 103,5 miliarde lei la 110 miliarde lei, a valorii obligațiunilor înregistrate în sistem.

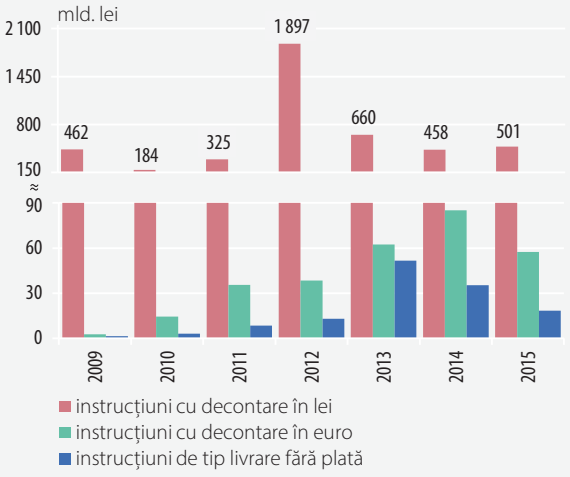
Numărul de tranzacții realizate în anul 2015 s-a situat la aproximativ 24 de mii, în ușoară scădere față de anul 2014, când au fost realizate circa 25 de mii de tranzacții cu obligațiuni și certificate de trezorerie (Grafic 4.1). Volumele tranzacțiilor nu au ridicat probleme din punct de vedere al capacității de procesare a sistemului.

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



Sursa: BNR

Grafic 4.2. Evoluția valorii tranzacțiilor decontate în sistemul SaFIR



Sursa: BNR

La nivel agregat, valoarea tranzacțiilor decontate în anul 2015 s-a situat foarte aproape de cea realizată în anul 2014 (577 miliarde lei față de 579 miliarde lei). În ceea ce privește moneda de decontare a tranzacțiilor, se observă o creștere cu aproximativ 10 la sută a instrucțiunilor cu decontare în lei și o scădere substanțială a celor cu decontare în euro (de la 85 miliarde lei la 54,5 miliarde lei), pe fondul unei reduceri a interesului investitorilor pentru instrumentele financiare denominate în euro (Grafic 4.2).

Valoarea agregată a tranzacțiilor decontate în cadrul sistemului SaFIR în semestrul al doilea al anului 2015 s-a situat la nivelul de 295 miliarde lei, cu 20 la sută mai mare decât cea înregistrată în semestrul al doilea al anului 2014 (245 miliarde lei), ceea ce a marcat o revenire față de trendul descendent al tranzacțiilor realizate în anul 2014 și în

prima jumătate a anului 2015. Dinamica pozitivă din semestrul al doilea al anului 2015 s-a datorat sporirii cu 37 la sută a valorii tranzacțiilor decontate în lei (267 miliarde lei față de 195 miliarde lei). În contrast, scăderea valorii tranzacțiilor decontate în euro s-a accentuat, acestea coborând aproape la jumătate față de semestrul al doilea al anului 2014 (18 miliarde lei față de 36 miliarde lei), iar tranzacțiile fără plată s-au redus pronunțat, cu 37 la sută (9 miliarde lei față de 15 miliarde lei).

Rata medie de decontare[72] a continuat să se situeze la un nivel foarte ridicat, atingând 100 la sută pentru tranzacțiile decontate în lei și 99,93 la sută pentru tranzacțiile decontate în euro, ceea ce demonstrează că participanții nu întâmpină dificultăți în decontarea pozițiilor. Un eventual efect de contagiune, în cazul manifestării unor probleme la un participant semnificativ, este minimizat datorită posibilității efectuării decontărilor brute în timp real, precum și ca urmare a gradului de concentrare confortabil, deși rata de concentrare a participanților, din punct de vedere al valorii ordinelor de vânzare, a crescut la 63,7 la sută, de la nivelul de 55,7 la sută înregistrat în prima jumătate a anului 2015.

4.3. Securitatea cibernetică

BNR colaborează cu BCE și celelalte bănci centrale membre ale SEBC, în vederea transpunerii la nivel european a recomandărilor formulate de către Banca Reglementelor Internaționale și Organizația Internațională a Reglementatorilor de Valori Mobiliare în „Ghidul privind reziliența cibernetică a infrastructurilor pieței financiare" publicat în noiembrie 2015. Aceste noi recomandări clarifică și nuanțează cerințele generale, relevante pentru securitatea cibernetică, ale „Principiilor pentru infrastructurile pieței financiare" (PFMI), elaborate în 2012. Sub egida BCE, s-au desfășurat consultări cu operatori ai infrastructurilor pieței financiare și furnizori de servicii critice pentru acestea, conturându-se etapele necesare pentru stabilirea și implementarea la nivel european a unei rețele pentru schimbul de informații în domeniul atacurilor cibernetice și a unei strategii de comunicare în cazul unui atac cibernetic major. Totodată, este avută în vedere înființarea unei entități însărcinate cu acreditarea, la nivel european, a firmelor specializate în testarea rezilienței cibernetice și a firmelor ce furnizează informații privind amenințările cibernetice. BNR sprijină aceste demersuri și își propune să faciliteze efectuarea testelor de reziliență cibernetică la nivelul tuturor infrastructurilor financiare naționale și al participanților critici la acestea.

BNR a participat la un exercițiu, organizat de BCE cu băncile centrale conectate la sistemul TARGET2 și o serie de participanți critici la acesta, construit pe un scenariu de atac cibernetic și care viza comunicarea în situații de criză. Rezultatele exercițiului, evaluate de Comitetul de Audit al BCE, au indicat o bună pregătire și eficacitate a structurilor operaționale și de monitorizare din cadrul BNR.

[72] Rata de decontare semnifică raportul exprimat procentual între valoarea tranzacțiilor decontate la data stabilită (engl. – *intended settlement date*) și valoarea totală a tranzacțiilor înregistrate în sistemul de decontare în decursul unui interval de timp. Aceasta nu trebuie să scadă, conform standardelor de monitorizare, sub 95 la sută.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

5.1. Strategia politicii macroprudențiale a Băncii Naționale a României

Pe lângă analiza riscurilor și a vulnerabilităților care ar putea afecta soliditatea sistemului financiar în anii de după declanșarea crizei financiare internaționale, a devenit tot mai evidentă și necesitatea de a adopta măsuri specifice, concepute special pentru a întări stabilitatea financiară, insistându-se tot mai mult asupra rolului politicii macroprudențiale. La nivel european, recomandările CERS, precum și noul pachet CRD IV/CRR, au constituit un element definitoriu pentru crearea cadrului politicilor macroprudențiale în statele membre ale UE. Recent, tot mai multe țări europene au trecut la stadiul de operaționalizare, introducând o serie de instrumente menite, în principal, să reducă creditarea excesivă, expunerea pe anumite piețe sau riscurile asociate instituțiilor care au dobândit un caracter sistemic.

În data de 16 martie 2016, Parlamentul României a adoptat Legea privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar, prin care se înființează Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM), după modelul Comitetului European pentru Risc Sistemic, ca autoritate macroprudențială în sensul Recomandării CERS (CERS/2011/3). Comitetul este o structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, care urmărește asigurarea coordonării în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național prin stabilirea politicii macroprudențiale și a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia. În cadrul comitetului se regăsesc autoritățile cu un rol substanțial în asigurarea stabilității financiare, respectiv Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară și Guvernul. Odată cu operaționalizarea CNSM, Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară (CNSF) își va înceta activitatea.

După selectarea principalelor obiective intermediare și a instrumentelor de politică macroprudențială, potrivit Recomandării Comitetului European pentru Risc Sistemic din 4 aprilie 2013 (CERS/2013/1), următoarea etapă a procesului de definitivare a cadrului politicilor macroprudențiale a constat în definirea strategiei macroprudențiale, care are rolul de operaționalizare, realizând astfel legătura între obiective, indicatori și instrumente. În acest sens, a fost elaborat Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Băncii Naționale a României, potrivit responsabilităților în acest domeniu ce revin Băncii Naționale a României în calitate de autoritate de supraveghere sectorială. Acest proiect va face parte din strategia națională a politicii macroprudențiale.

Strategia, al cărei conținut a fost armonizat cu prevederile recomandării menționate, cuprinde, în plus față de selectarea obiectivelor intermediare și a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acestora, procesul de adoptare și comunicare a deciziilor, precum și de cooperare cu instituțiile europene (ABE, CERS, Comisia Europeană) sau alte autorități competente pentru implementarea politicii macroprudențiale. În procesul de luare a deciziilor de politică macroprudențială sunt urmărite: (i) identificarea și evaluarea riscurilor sistemice; (ii) selectarea și calibrarea; (iii) punerea în aplicare și (iv) evaluarea instrumentelor macroprudențiale.

În scopul îndeplinirii obiectivului final, de salvgardare a stabilității sistemului financiar, BNR a selectat, pe lângă obiectivele intermediare ale politicii macroprudențiale recomandate la nivelul UE, două obiective naționale specifice – creșterea sustenabilă a intermedierii financiare și îmbunătățirea incluziunii financiare – pentru care a propus instrumente specifice. Introducerea primului obiectiv intermediar adițional are ca fundament gradul redus de intermediere financiară, România având cel mai scăzut nivel al acestui indicator la nivelul UE. Conform celor prezentate în Raportul anterior, există un potențial important și viabil, dar neexploatat privind creditarea companiilor nefinanciare, provenit în special din ramuri de activitate care pot avea un impact pozitiv asupra modelului de creștere economică a României[73]. Cel de-al doilea obiectiv, care se înscrie ca tematică și pe agenda UE, vizează asigurarea accesului, nediscriminatoriu și la costuri rezonabile, al consumatorilor la servicii de plăți de bază (cont bancar care să permită încasarea veniturilor, retragerea de numerar, efectuarea de plăți, inclusiv printr-un card de debit atașat etc.). Lista obiectivelor intermediare și a instrumentelor macroprudențiale asumate de BNR este prezentată în Tabelul 5.1.

BNR va identifica situațiile în care se impune utilizarea instrumentelor de politică macroprudențială și va stabili instrumentele adecvate, nivelul acestora, termenul de aplicare, instituțiile cărora li se aplică și va evalua periodic caracterul adecvat și eficacitatea lor în realizarea obiectivelor de politică macroprudențială. Astfel, BNR va efectua analize ulterioare, pe baza aplicării practice a instrumentelor macroprudențiale, pentru consolidarea strategiei politicii macroprudențiale, inclusiv în ceea ce privește instrumentele care nu sunt consacrate în legislația Uniunii, mecanismul de transmitere a măsurilor, precum și identificarea indicatorilor care pot fundamenta deciziile privind aplicarea, dezactivarea și calibrarea acestora. În cazul în care sunt necesare obiective intermediare sau instrumente suplimentare, lista va fi extinsă în consecință. Selecția de instrumente macroprudențiale suplimentare va avea la bază o analiză a eficienței și eficacității acestora în limitarea riscurilor structurale și ciclice din cadrul sistemului financiar.

[73] A se vedea Secțiunea 1.3 din Raportul asupra stabilității financiare, 2015.

Tabel 5.1. Obiectivele intermediare și instrumentele macroprudențiale

Obiectiv intermediar	Instrumente macroprudențiale
Armonizate la nivel european; introduse la 1 ianuarie 2015	
Reducerea și prevenirea creșterii excesive a creditării și a îndatorării	▪ amortizorul anticiclic de capital (CCB) ▪ cerințe de capital la nivel sectorial (inclusiv în cadrul sistemului financiar) ▪ efectul de levier macroprudențial ▪ cerințe privind raportul împrumuturi/garanții ▪ cerințe privind raportul împrumuturi/venituri, respectiv datorii (serviciul datoriei)/venituri
Reducerea și prevenirea necorelării excesive a scadențelor și a lipsei de lichiditate pe piață	▪ ajustare a indicatorului de lichiditate (de exemplu, rata de acoperire a necesarului de lichiditate) ▪ restricții privind sursele de finanțare (de exemplu, indicatorul de finanțare stabilă netă) ▪ limita neponderată aplicată finanțării mai puțin stabile (de exemplu, raportul împrumuturi/depozite) ▪ cerințe privind marjele și factorii de ajustare
Limitarea concentrării expunerilor directe și indirecte	▪ restricții privind expunerile semnificative ▪ cerința privind compensarea prin contrapartide centrale
Limitarea impactului sistemic al stimulentelor nealiniate în vederea reducerii hazardului moral	▪ cerințe suplimentare de capital aferente instituțiilor financiare de importanță sistemică
Consolidarea rezilienței infrastructurilor financiare	▪ cerințe privind marjele și factorii de ajustare pentru compensarea prin contrapărți centrale ▪ raportare sporită ▪ amortizorul de risc sistemic structural
Specific naționale; introduse la 1 ianuarie 2016	
Creșterea sustenabilă a intermedierii financiare	▪ creșterea nivelului de pregătire profesională a personalului bancar implicat direct în activitatea de creditare ▪ o mai mare diseminare a datelor statistice ▪ aducerea în portofoliul băncilor autohtone a creditelor de calitate superioară cesionate și a celor acordate de băncile nerezidente în mod direct companiilor nefinanciare românești
Creșterea incluziunii financiare	▪ furnizarea de servicii de plată la prețuri adecvate atât condițiilor de piață din România, cât și nevoilor consumatorilor care nu beneficiază de servicii financiare ▪ o mai mare diseminare a informațiilor

Din perspectiva operaționalizării politicilor macroprudențiale, BNR a introdus instrumente de tipul DSTI (*debt service-to-income*) și LTV (*loan-to-value*) în cazul creditării populației[74] începând cu anul 2004 și a stabilit un tratament mai prudent față de standardele minime europene pentru calculul indicatorului de solvabilitate al instituțiilor de credit, stabilind ponderi la risc de 100 la sută în cazul portofoliului de credite comerciale garantate cu ipoteci. Totodată, în urma recomandărilor Comitetului Național pentru Stabilitate Financiară, BNR a introdus amortizoarele de capital în cazul instituțiilor de credit, prezentate detaliat în Tabelul 5.2.

74 Prezentate în Raportul asupra stabilității financiare, 2014, Secțiunea 7.1. Instrumentele macroprudențiale implementate de BNR privind debitorii – un deceniu de experiență.

În perioada imediat următoare, BNR are în vedere definitivarea planului de acțiune și demararea procesului de atingere a celor două noi obiective intermediare, referitoare la creșterea sustenabilă a intermedierii financiare și incluziunea financiară. Cu privire la primul obiectiv, sustenabilitatea activității de creditare implică o cuantificare corespunzătoare a riscurilor la care este expusă instituția de credit, unul dintre pilonii acestei evaluări fiind o pregătire adecvată a personalului bancar implicat în acest proces. Totodată, în scopul susținerii analizelor de risc derulate de instituțiile financiare, se are în vedere creșterea transparenței în ceea ce privește informațiile publicate de BNR, cel puțin pentru cele legate de creditare și neperformanță, cu structuri mai detaliate pe categorii de debitori (populație, IMM, corporații), precum și pentru cele referitoare la indicatorii sectorului bancar. O altă direcție de acțiune se va axa pe susținerea eforturilor instituțiilor de credit de a transfera în România împrumuturile de calitate superioară cesionate și pe cele acordate de băncile nerezidente în mod direct companiilor nefinanciare românești. În ceea ce privește incluziunea financiară, un prim element se referă la creșterea numărului de conturi de plăți cu servicii de bază, deschise la bănci, prin facilitarea utilizării metodelor eficiente de plată (instrumente de plată electronică) de către persoane care în prezent nu apelează la servicii financiare.

De asemenea, BNR va continua să dezvolte cadrul de analiză pentru identificarea riscurilor de natură structurală sau ciclică cu potențial sistemic, prin calibrarea și introducerea unor instrumente macroprudențiale adecvate, în scopul creșterii rezilienței sectorului financiar, cu beneficii asupra stabilității financiare. În acest sens, vor fi evaluate îndeaproape evoluțiile macroeconomice și financiare, pentru identificarea riscurilor și vulnerabilităților, urmând a fi implementate și alte instrumente, dacă vor fi considerate necesare, în vederea gestionării adecvate a riscurilor identificate la nivelul sistemului financiar. Este de așteptat ca obiectivele și instrumentele intermediare selectate la nivel național să fie revizuite și actualizate periodic, pe baza evaluărilor și a analizelor derulate de BNR, precum și a experienței empirice dobândite, referitoare la aplicarea instrumentelor macroprudențiale la nivel internațional, având în vedere faptul că aceste instrumente au fost folosite doar pentru o scurtă perioadă de timp și într-un număr limitat de situații.

5.2. Instrumente macroprudențiale implementate pentru menținerea stabilității financiare

Declanșarea crizei financiare internaționale a determinat necesitatea creării unui nou cadru de reglementare, care să pună la dispoziția autorităților naționale mecanismele de identificare a riscurilor de natură structurală și ciclică, precum și instrumentele macroprudențiale cu ajutorul cărora acestea să fie atenuate. Astfel, cadrul de reglementare CRD IV/CRR[75] prevede posibilitatea ca autoritățile naționale competente să solicite instituțiilor de credit să mențină, suplimentar față de cerințele minime de

[75] Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții și Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții. Cadrul de reglementare CRD IV/CRR a fost implementat în legislația națională prin Regulamentul BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit.

fonduri proprii, o serie de amortizoare de capital constituite din fonduri proprii de nivel 1 de bază, respectiv: (i) un amortizor de conservare a capitalului; (ii) un amortizor anticiclic de capital; (iii) un amortizor pentru instituțiile globale de importanță sistemică (amortizorul G-SII)[76] sau un amortizor pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII); (iv) un amortizor pentru riscul sistemic. În situația în care instituțiile de credit nu îndeplinesc cerințele de capital suplimentare, acestea pot face obiectul restricțiilor privind distribuirile aferente fondurilor proprii de nivel 1 de bază[77], în condițiile în care respectivele distribuiri ar conduce la diminuarea fondurilor proprii de nivel 1 de bază la un nivel care ar compromite îndeplinirea cerinței de menținere a amortizorului combinat[78].

În contextul operaționalizării strategiei de politică macroprudențială, Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară (CNSF) a emis Recomandarea CNSF nr. 1/26.11.2015 privind implementarea amortizoarelor de capital în România și Recomandarea CNSF nr. 3/18.12.2015 privind implementarea amortizorului pentru riscul sistemic în România, în urma cărora BNR a introdus amortizorul de conservare a capitalului, amortizorul anticiclic de capital, amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică și amortizorul pentru riscul sistemic.

Tabel 5.2. Amortizoarele de capital reglementate de CRD IV și legislația națională

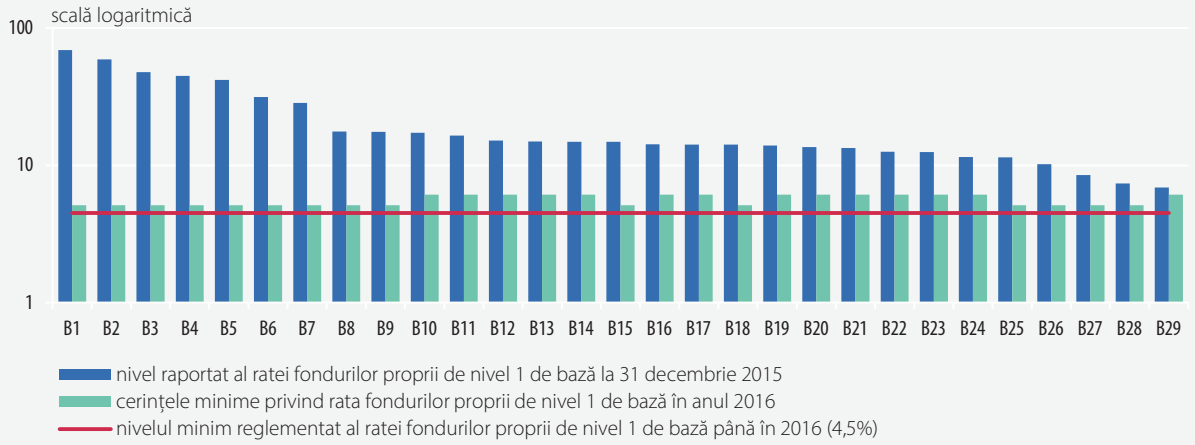
Amortizor	Obiectiv	Nivel stabilit în România	Termen aplicare
Amortizorul de conservare a capitalului	Creșterea capacității de absorbție a pierderilor	2,5% din valoarea totală a expunerilor la risc ale instituției până în 2019	Implementare în trepte de 0,625% pe an în perioada 2016-2019. Prima treaptă de 0,625% a fost activată de la 1 ianuarie 2016
Amortizorul anticiclic de capital	Limitarea creșterii excesive a creditării	0%	Amortizorul este aplicabil de la 1 ianuarie 2016
Amortizorul O-SII	Diminuarea riscului sistemic generat de dimensiunea instituțiilor	1% din valoarea totală a expunerilor la risc ale instituției; numai pentru băncile sistemice	Amortizorul a fost activat de la 1 ianuarie 2016
Amortizorul pentru riscul sistemic	Prevenirea sau atenuarea riscurilor sistemice sau macroprudențiale neciclice pe termen lung	1% din valoarea expunerilor la care se aplică; numai pentru anumite bănci; nu se cumulează cu amortizorul O-SII	Amortizorul a fost activat de la 31 martie 2016

76 Sectorul bancar românesc nu include instituții globale de importanță sistemică. În consecință, cerințele privind constituirea amortizorului pentru instituțiile globale de importanță sistemică nu sunt aplicabile în România.

77 Art. 291 din Regulamentul BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit definește distribuirile ca incluzând: a) plata dividendelor în numerar; b) distribuirea acțiunilor bonus, achitate parțial sau integral, sau a altor instrumente de capital; c) răscumpărarea sau achiziția de către instituția de credit a propriilor sale acțiuni sau a altor instrumente de capital; d) rambursarea sumelor plătite în legătură cu instrumentele de capital; e) distribuirea conturilor de prime de emisiune aferente instrumentelor de capital, a rezultatului reportat, a altor elemente ale rezultatului global acumulate și a altor rezerve.

78 În conformitate cu prevederile art.3 alin.1 (46) din Regulamentul BNR nr. 5/2013, cerința amortizorului combinat este reprezentată de totalul fondurilor proprii de nivel 1 de bază necesare pentru a îndeplini cerința privind amortizorul de conservare a capitalului, căreia i se adaugă cerințele aferente următoarelor amortizoare, după caz: a) amortizorul anticiclic de capital specific instituției de credit; b) amortizorul G-SII; c) amortizorul O-SII; d) amortizorul de capital pentru riscul sistemic.

Grafic 5.1. Nivelul ratei fondurilor proprii de nivel 1 de bază raportate de bănci (decembrie 2015) și al cerințelor de capital aplicabile în anul 2016



Sursa: BNR

Gradul de capitalizare a sectorului bancar românesc este adecvat, situație reflectată de nivelul ratei fondurilor proprii de nivel 1 de bază (raportată de instituțiile de credit pentru luna decembrie 2015, în conformitate cu raportările prudențiale transmise la BNR) care este superioară cerinței reprezentate de amortizorul combinat aplicabil în anul 2016 (Grafic 5.1).

5.2.1. Amortizorul de conservare a capitalului

Amortizorul de conservare a capitalului reprezintă o rezervă care se constituie în perioadele de creștere economică în scopul îmbunătățirii capacității de absorbție a pierderilor din perioadele de criză, cuantumul acestuia fiind de 2,5 la sută din valoarea totală a expunerii la risc a instituției (nivel care trebuie atins până cel târziu la 1 ianuarie 2019). Amortizorul are o natură obligatorie și permanentă (neciclică), cerința fiind aplicabilă tuturor instituțiilor de credit care funcționează la nivelul UE, indiferent de modelul de afaceri sau de faza în care se află ciclul economic și financiar. Opțiunile naționale permise de directivă în legătură cu acest amortizor sunt: (i) implementarea graduală, în trepte procentuale de 0,625 la sută pe an, de-a lungul perioadei 2016-2019; (ii) implementarea accelerată, începând cu 1 ianuarie 2014, într-un grafic stabilit de autoritățile naționale.

CNSF a recomandat ca BNR să impună instituțiilor de credit constituirea amortizorului de conservare a capitalului în trepte egale cu 0,625 la sută pe an din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc ale instituțiilor de credit persoane juridice române, în perioada 1 ianuarie 2016 – 1 ianuarie 2019. Cerința este aplicabilă tuturor instituțiilor de credit persoane juridice române. Decizia a avut în vedere faptul că acest mod de implementare nu pune presiune asupra băncilor din punct de vedere al costurilor de capital și, în consecință, activitatea de creditare a sectorului real nu este afectată.

În vederea atingerii obiectivului intermediar reprezentat de limitarea creșterii nesustenabile a creditării și a gradului de îndatorare, o serie de state membre[79] au introdus deja în mod accelerat amortizorul de conservare a capitalului în setul de instrumente macroprudențiale utilizate.

5.2.2. Amortizorul anticiclic de capital

Amortizorul anticiclic de capital are ca scop creșterea rezilienței sectorului bancar la pierderi potențiale induse de o creștere excesivă a creditării. Amortizorul se constituie în perioada de creștere excesivă a creditării și poate fi eliberat în faza de contracție cu scopul absorbției pierderilor. Rata amortizorului anticiclic de capital se exprimă ca procent din valoarea totală a expunerii la risc, putând fi stabilită între 0 la sută și 2,5 la sută, calibrată în funcție de valoarea deviației indicatorului credit în sens larg raportat la PIB de la tendința sa pe termen lung în raport cu pragurile definite (pragul inferior de 2 puncte procentuale, respectiv pragul superior de 10 puncte procentuale). În cazuri justificate, se poate stabili o rată a amortizorului anticiclic de capital mai mare de 2,5 la sută din valoarea totală a expunerii la risc.

Analizele efectuate de BNR în ceea ce privește creșterea creditului și îndatorarea sectorului neguvernamental nu au evidențiat presiuni semnificative din perspectiva îndatorării sectorului privat care să justifice impunerea unei rate a amortizorului anticiclic de capital mai mare de 0 la sută. În plus, analiza în structură după tipul debitorului arată că nu ar exista presiuni dinspre îndatorarea populației sau dinspre cea a companiilor nefinanciare, îndatorarea acestor sectoare raportată la PIB situându-se sub nivelul pe termen lung[80]. În acest context, CNSF a recomandat ca BNR să nu impună instituțiilor de credit o rată a amortizorului anticiclic de capital mai mare de 0 la sută, începând cu 1 ianuarie 2016. În vederea atingerii obiectivului intermediar reprezentat de limitarea creșterii nesustenabile a creditării și a gradului de îndatorare, o serie de state membre[81] au introdus deja amortizorul anticiclic de capital.

---

79 Autoritățile naționale competente au notificat Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS) introducerea amortizorului de conservare a capitalului la nivelul de 2,5 la sută, după cum urmează: Norvegia în anul 2013; Bulgaria, Croația, Republica Cehă, Estonia, Italia, Letonia, Luxemburg, Slovacia și Suedia în anul 2014; Finlanda și Lituania în anul 2015; Portugalia în anul 2016. De asemenea, Polonia a notificat intenția de introducere a amortizorului de conservare a capitalului la nivelul de 1,25 la sută începând cu 1 ianuarie 2016.

80 Cu toate acestea, reluarea semnificativă a creditării observată pe anumite segmente (creditarea imobiliară în lei) coroborată cu o poziționare a prețurilor imobilelor rezidențiale peste tendința pe termen lung (folosindu-se un filtru de tip Hodrick-Prescott cu un coeficient de netezire în valoare de 1 600) și cu o valoare LTV în creștere impun necesitatea unei monitorizări atente a acestor evoluții. Date fiind deficiențele abordării standard și istoricul redus de date în cazul României, analizele efectuate de BNR au fost suplimentate cu următorii indicatori: deviația de la tendință a îndatorării populației în PIB, deviația de la tendință a îndatorării companiilor nefinanciare în PIB, evoluția prețurilor imobilelor rezidențiale, evaluarea standardelor de creditare (*debt service-to-income* (DSTI); *loan-to-income* (LTI); *loan-to-value* (LTV) și marjele de creditare) și indicatori privind sistemul bancar (*loan-to-deposits*, (LTD); efectul de pârghie; soldul contului curent raportat la PIB; ponderea ISD în PIB).

81 În conformitate cu informațiile raportate la CERS de autoritățile naționale competente, amortizorul anticiclic de capital a fost introdus la un nivel de 0,5-2 la sută de Suedia, Norvegia, Danemarca și Elveția în perioada 2013-2016. Republica Cehă a anunțat activarea amortizorului la nivelul de 0,5 la sută începând cu 1 ianuarie 2017. Celelalte state membre (Austria, Bulgaria, Croația, Estonia, Finlanda, Germania, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburg, Marea Britanie, Slovacia) au notificat activarea amortizorului anticiclic de capital la nivelul de 0 la sută.

5.2.3. Amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII)

Amortizorul de capital aferent altor instituții de importanță sistemică reprezintă o rezervă de capital destinată diminuării riscului sistemic generat de dimensiunea instituțiilor de credit, care poate fi constituită în cuantum de până la 2 la sută din valoarea totală a expunerii la risc începând cu 1 ianuarie 2016. Utilizarea acestui instrument macroprudențial este eficace în atingerea obiectivului intermediar reprezentat de „limitarea impactului sistemic al stimulentelor nealiniate în vederea reducerii hazardului moral", prin sporirea capacității instituțiilor de importanță sistemică de a absorbi pierderile, ceea ce reduce atât probabilitatea manifestării unor tensiuni, cât și impactul potențial al acestora.

CNSF a recomandat ca BNR să impună un amortizor de capital aferent altor instituții de importanță sistemică situat la un nivel de 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc pentru toate instituțiile de credit identificate ca având un caracter sistemic în anul 2015[82]. Evaluarea este efectuată în baza unei proceduri armonizate cu prevederile Ghidului ABE privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare ale art. 131(3) din Directiva 2013/36/EU (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică. O sinteză a metodologiei utilizate se regăsește pe *website*-ul BNR, în secțiunea „Comunicate de presă". Cerința suplimentară de capital este aplicabilă începând cu data de 1 ianuarie 2016. Un număr de alte 15 state membre[83] au notificat la CERS activarea acestui instrument macroprudențial.

5.2.4. Amortizorul pentru riscul sistemic

Amortizorul pentru riscul sistemic are o natură structurală, printre canalele de transmisie a riscurilor numărându-se: (i) expunerile comune (pe sectoare de piață, tipuri de contrapartide, surse de finanțare, categorii de active, monede, arii geografice etc.); (ii) interconectivitatea directă prin intermediul pieței interbancare sau cea indirectă (prin contagiune informațională); (iii) concentrarea sistemului financiar[84]. Amortizorul este conceput ca un instrument flexibil aflat la îndemâna autorităților naționale, care poate fi aplicat la nivelul expunerilor considerate a avea un grad ridicat de risc, al instituțiilor, al grupurilor de instituții sau al sistemului bancar în ansamblu, nivelul amortizorului putând varia în funcție de contribuția în procesul de acumulare a riscului și particularitățile sistemului financiar național.

Având în vedere identificarea unui risc de contagiune prin utilizarea criteriului reprezentat de ratingul de țară acordat de agențiile de rating, CNSF a recomandat ca BNR să introducă un amortizor pentru riscul sistemic la nivelul de 1 la sută pentru toate expunerile instituțiilor de credit având banca-mamă înregistrată într-o țară

---

82 Informații privind măsura de activare a amortizorului O-SII au fost publicate pe *website*-ul BNR, în secțiunea „Stabilitate financiară/CNSF/Măsurile macroprudențiale adoptate de BNR pe linia implementării amortizoarelor de capital".

83 Austria, Belgia, Franța, Grecia, Irlanda, Italia, Lituania, Luxemburg, Malta, Norvegia, Olanda, Portugalia, Spania, Suedia și Slovacia au transmis la CERS notificări privind intenția de activare a amortizorului pentru alte instituții de importanță sistemică în perioada 2016-2019, în cuantum de 0,25-2 la sută din valoarea totală a expunerii la risc.

84 CERS – *The ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector*, Capitolul 4: *Tools addressing systemic banks and structural systemic risks*.

pentru care ratingul acordat obligațiunilor emise de administrația centrală nu este de tip *investment grade*[85]. Amortizorul pentru riscul sistemic va fi constituit din fonduri proprii de nivel 1 de bază, începând cu 31 martie 2016. Decizia are în vedere faptul că evoluțiile nefavorabile ale ratingului asociat țării de origine a băncii-mamă pot contamina filialele din România pe canalul creșterii costurilor de finanțare, context în care fondurile proprii ar putea fi afectate. Alegerea criteriului reprezentat de ratingul suveran a avut în vedere următoarele caracteristici: (i) recunoașterea internațională; (ii) transparența; (iii) predictibilitatea; (iv) caracterul independent, dinamic, sintetic și nediscriminatoriu. Activarea amortizorului de risc sistemic va conduce la creșterea gradului de reziliență a filialelor la șocurile exogene, contribuind totodată la stabilitatea grupului bancar în ansamblu.

La nivelul UE, un număr de alte 11 state au notificat utilizarea acestui instrument macroprudențial, constatându-se o eterogenitate a riscurilor sistemice identificate de autoritățile competente la nivelul diverselor sisteme financiare naționale[86].

5.3. Inițiative legislative recente privind contractele de creditare și posibilele implicații asupra stabilității financiare

Pe parcursul anului 2015, au fost propuse noi inițiative legislative având ca scop sprijinirea debitorilor și reglementarea practicilor asociate creditării. Principalele inițiative au fost: (1) programul de protecție a populației împotriva riscului de depreciere semnificativă asociat expunerii la credite în valută; (2) legea privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite și (3) transpunerea Directivei 2014/17/UE privind contractele de credit oferite consumatorilor pentru bunuri imobile rezidențiale. Toate aceste inițiative sunt încă în dezbatere publică.

Impredictibilitatea inițiativelor legislative care se adresează activității de creditare, caracterul retroactiv al unora dintre acestea, posibilul impact sistemic în caz de adoptare etc. au condus la considerarea riscului de creștere a presiunii asupra activității bancare determinată de impredictibilitatea cadrului legislativ ca fiind un risc sistemic ridicat, având o intensitate în creștere de la data Raportului anterior. O evaluare similară a fost realizată și de către Comisia Europeană sau Banca Centrală Europeană. BNR ar putea investiga necesitatea introducerii unor amortizoare de capital suplimentare privind riscul sistemic, în cazul în care inițiativele legislative menționate sunt promulgate în variante în care riscurile sistemice prevalează beneficiilor. Implicațiile asupra stabilității financiare pot fi cu atât mai importante cu cât există deja exemplul Poloniei care a fost recent penalizată de către agențiile de

85 Informații privind măsura de activare a amortizorului pentru riscul sistemic au fost publicate pe *website*-ul BNR, la secțiunea „Stabilitate financiară/CNSF/Măsurile macroprudențiale adoptate de BNR pe linia implementării amortizoarelor de capital".

86 Potrivit datelor publicate pe *website*-ul CERS, amortizorul de risc sistemic este utilizat pentru: (i) riscurile generate de instituțiile având un caracter sistemic (Republica Cehă, Croația, Danemarca, Olanda, Suedia); (ii) riscul de concentrare (Croația, Estonia, Norvegia, Slovacia); (iii) expunerile neperformante (Ungaria), transfrontaliere (Austria) sau sectoriale (Croația); (iv) dezechilibrele macroeconomice (Bulgaria, Croația).

rating, printre motive fiind și cele de tipul inițiativelor legislative propuse și în țara noastră. O deteriorare a *rating*-ului României va crește costurile pentru toți operatorii: debitori, bănci, instituții financiare nebancare, stat etc.

Banca Națională a României a contribuit în mod activ în evaluarea impactului măsurilor propuse asupra stabilității financiare, oferind sprijin analitic pentru implementarea unor prevederi legislative care să nu inducă hazard moral și riscuri superioare beneficiilor. Implicațiile asupra stabilității financiare ale inițiativelor menționate se propagă atât prin intermediul debitorilor, cât și al creditorilor. În cazul măsurilor ce prevăd conversia creditelor în valută sau avantaje pentru rescadențare, debitorii ar fi sprijiniți să ramburseze în continuare creditele prin reducerea poverii plăților lunare. Prevederile asociate posibilității dării în plată a imobilului ce garantează creditul ar elibera total debitorii de obligația plății ratelor. Totuși, în contextul adoptării unei legi ce ar induce hazard moral, avantajând un segment al debitorilor ce nu ar avea nevoie de sprijin, efectele pe termen lung asupra posibilității altor persoane de a accesa în viitor credite imobiliare ar putea fi semnificative, cu impact negativ atât asupra pieței imobiliare, cât și asupra sistemului financiar. La nivelul creditorilor, unele din aceste inițiative pot genera pierderi semnificative, afectând profitabilitatea și solvabilitatea și pot conduce la manifestarea unor riscuri sistemice. Incertitudinea legislativă privind sectorul bancar duce și la înăsprirea standardelor de creditare și diminuarea intermedierii financiare.

Primele două categorii de inițiative menționate la debutul capitolului au apărut în contextul aprecierii puternice a francului elvețian (înregistrat în ianuarie 2015) și au avut în vedere temperarea vulnerabilităților generate de fluctuațiile valutare asupra capacității de rambursare a datoriilor de către debitori. La nivel european, aprecierea francului elevețian și existența unei ponderi semnificative a creditelor în CHF în portofoliul băncilor au generat o serie de propuneri privind conversia creditelor pentru sprijinirea debitorilor afectați. Croația și Ungaria au reglementat anumiți termeni de conversie a creditelor în valută, iar în Polonia inițiativele sunt încă în dezbatere. Toate aceste țări aveau o pondere a creditului în CHF acordat populației semnificativ mai mare decât în cazul României (a se vedea Caseta 5).

Caseta 5. Inițiative legislative privind debitorii în alte țări europene

În cursul anului 2015, în mai multe țări din UE, precum Croația, Ungaria și Polonia, au fost inițiate proiecte legislative prin care să se limiteze riscurile asociate creditelor în valută. Inițiativele au vizat în principal creditele denominate în franci elvețieni (CHF), care dețineau o pondere semnificativă în totalul creditelor acordate sectorului real. Întrucât majoritatea debitorilor care au contractat astfel de credite fac parte din sectorul populației, au existat presiuni sociale și politice pentru soluționarea situației privind serviciul datoriei.

În **Croația**, creditele ipotecare denominate în CHF reprezentau aproximativ 7,3 la sută din PIB la finalul anului 2014. Mecanismul de conversie propus: plasează debitorii în aceeași poziție pe care ar fi avut-o dacă împrumuturile respective ar fi fost denominate în euro la data acordării acestora, se aplică tuturor creditelor

denominate în CHF, are un caracter opțional pentru debitori și obligatoriu pentru instituțiile de credit, iar costurile sunt suportate de către instituțiile de credit. Legea a fost promulgată contrar recomandărilor BCE care a criticat proiectul de lege și a atras atenția asupra potențialelor efecte negative pe care le-ar putea genera prin aplicarea cu efecte retroactive, deteriorarea încrederii investitorilor, scăderea rezervelor internaționale, costuri în termeni de profitabilitate, solvabilitate, capacitate de creditare și costuri operaționale pentru băncile afectate. Instituțiile de credit ar putea acționa în judecată statul croat solicitând acoperirea prejudiciilor generate de această lege prin depunerea unei reclamații la ICSID (*International Centre for Settlement of Investment Disputes*).

În **Polonia** au existat mai multe inițiative legislative cu scopul reducerii serviciului datoriei cu care se confruntă debitorii cu credite în CHF. La finalul anului 2014 ponderea creditelor denominate în franci elvețieni reprezenta aproximativ 7,6 la sută din PIB. Propunerea Autorității de Supraveghere Financiară presupunea o conversie cu caracter voluntar pentru bănci și pentru debitori, conversie care să se realizeze la cursul de schimb mediu de la momentul conversiei, iar partea neacoperită rezultată din creșterea valorii contractate ca urmare a deprecierii monedei naționale să fie suportată în mod egal între debitor și instituția de credit.

Proiectul de lege al Parlamentului polonez privind restructurarea creditelor ipotecare denominate într-o monedă străină, la cererea debitorului, presupune conversia acestor credite la cursul istoric din ziua anterioară efectuării plății creditului publicat de banca centrală. Mecanismul de conversie plasează debitorii în aceeași poziție pe care ar fi avut-o dacă creditele respective ar fi fost denominate în zloți polonezi la data acordării acestora, iar costurile sunt suportate în mod egal de debitor și bancă. BCE a atras atenția asupra mai multor aspecte referitoare la efectele retroactive ale legii, criteriile de eligibilitate nu iau în calcul și venitul actual al debitorului, deteriorarea încrederii investitorilor străini și creșterea incertitudinilor juridice și a riscului de țară. Legea însă nu a fost finalizată în timp util pentru a fi promulgată de președinte înaintea expirării mandatului acestuia.

În luna ianuarie 2016, Administrația prezidențială din Polonia a prezentat un nou proiect de lege care propune două soluții pentru debitorii care rambursează creditele în monedă străină și pot beneficia de rambursarea marjelor de schimb valutar și restructurarea creditelor. La cererea debitorului, banca va determina diferențele dintre sumele efectiv plătite în funcție de cursurile consemnate la momentul efectuării rambursărilor și suma care ar fi plătită în ipoteza aplicării unui curs mediu PLN/CHF, va actualiza aceste diferențe și va deduce din soldul de principal respectivele sume. Promulgarea legii în această formă ar reduce profiturile băncilor și ar conduce la diminuarea capitalurilor proprii afectând capacitatea de creditare, ar diminua reziliența băncilor la alte șocuri și de asemenea ar avea impact asupra finanțelor publice prin reducerea bazei impozabile aferente impozitului pe profit, ar crește riscul apariției unor litigii împotriva țării. Deteriorarea ratingului acordat Poloniei de

către agențiile internaționale de specialitate ar putea conduce la scăderea încrederii investitorilor străini și implicit la creșterea costurilor aferente datoriei publice[87].

În **Ungaria**, ponderea semnificativă a creditelor în CHF (23 la sută din PIB în anul 2008) a impus implementarea unor măsuri care au redus această pondere la 2,9 la sută din PIB la finalul anului 2014. Actele normative adoptate în perioada 2011-2014 au vizat: fixarea temporară a cursului de schimb pentru rambursarea creditelor denominate în valută, iar diferența cumulată dintre cursul de schimb administrativ și cel efectiv să fie rambursată de către debitori în tranșe lunare egale, după scurgerea perioadei de grație; implementarea unei scheme de ajutor pentru debitorii aflați în dificultate și care au contractat credite denominate într-o valută străină care au la bază o garanție guvernamentală sau o ipotecă imobiliară cu destinație rezidențială și utilizarea unui curs de schimb fix inferior cursului pieței; debitorii cu credite ipotecare pentru cumpărarea de locuințe cu un serviciu al datoriei mai mare de 90 de zile puteau solicita conversia creditului în forinți în anumite condiții, iar un sfert din principalul rezultat era șters dacă valoarea de piață a imobilului nu depășea un anumit prag, statul urmând să suporte o parte din datorii; instituțiile de credit trebuie să compenseze retroactiv clienții cu credite în valută în cazul în care nu au folosit cursul de schimb oficial publicat de banca centrală la calculul sumelor restituite; contractele de credit denominate în valută pot fi convertite în forinți la o rată de schimb determinată de banca centrală, marja se menține la nivelul primei de risc aferente creditului inițial cu anumite restricții, iar rata dobânzii aplicabilă creditelor convertite are la bază rata dobânzii interbancare la forinți pe o scadență de 3 luni. Proiectele legislative au fost adoptate contrar opiniei BCE, care a atras atenția asupra efectelor negative privind perspectivele de creștere economică, presiunea pe cursul de schimb, creșterea dobânzii interne, deteriorarea încrederii investitorilor, creșterea costurilor operaționale pentru bănci și efecte asupra stabilității financiare pe termen lung.

Principalele inițiative legislative având ca scop sprijinirea debitorilor și reglementarea practicilor asociate creditării propuse în anul 2015 au fost:

1) Programul de protecție a populației împotriva riscului de depreciere semnificativă asociat expunerii la credite în valută

Inițiativa este opțională pentru bănci și prevede convertirea creditelor denominate în valută în credite denominate în lei în cazul persoanelor fizice care au contractat credite imobiliare în valută. Creditul convertit ar fi garantat de stat în proporție de 50 la sută din valoarea finală a creditului în limita unui plafon de garantare în valoare de 1 miliard de lei, instituindu-se asupra imobilului ipotecat o ipotecă de rang I în favoarea statului român și una de rangul II în favoarea instituției de credit. Conversia se realizează la cursul publicat de BNR la data conversiei și ulterior se acordă un *discount* în valoare de minimum 15 la sută de către instituția de credit. În urma conversiei, se

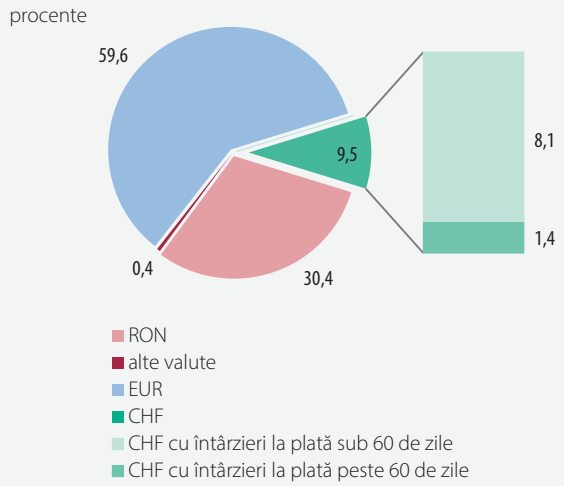
87 În luna ianuarie 2016, agenția de rating Standard&Poor's a declasat ratingul acordat datoriei pe termen lung în valută emise de administrația centrală din Polonia, invocând slăbirea independenței și eficacității unor instituții-cheie ale statului polonez.

menține tipul de dobândă, respectiv dobândă variabilă și/sau dobândă fixă aferentă creditului convertit în monedă națională, compusă din nivelul indicelui ROBOR și o marjă fixă, care nu poate depăși nivelul marjei aplicate conform contractului de credit anterior conversiei sau al unui produs de credit în lei având caracteristici similare, produs aflat în oferta curentă a instituției de credit.

Criteriile de eligibilitate propuse pentru accesarea conversiei în cadrul acestui program sunt următoarele: (1) moneda națională s-a depreciat cu cel puțin 50 la sută comparativ cu valuta creditului, față de momentul acordării creditului; (2) debitorul nu înregistrează o întârziere la plată mai mare de 60 de zile; (3) gradul de îndatorare a debitorului la momentul solicitării conversiei depășește 60 la sută din venitul net; (5) nu a beneficiat și nici nu vor beneficia de prevederile OUG nr. 46/2014 pentru modificarea și completarea Legii nr. 571/2003 privind Codul fiscal.

Programul de conversie propus este consistent cu principiul *burden sharing,* împărțind povara riscului valutar între creditor, debitor și stat. Astfel, debitorii cu grad de îndatorare ridicat pot să beneficieze de acest program și să reducă valoarea principalului rămas de rambursat și implicit valoarea obligațiilor lunare. Restricțiile impuse asupra ratelor de dobândă și constituirea unei ipoteci de rang II în favoarea instituțiilor de credit pot afecta negativ disponibilitatea acestora de a participa în acest program.

Grafic 5.2. Structura pe valute a creditelor garantate cu bunuri imobile rezidențiale (decembrie 2015)



Sursa: CRC

În prezent, de această inițiativă ar beneficia *de facto* doar debitorii având credite în CHF. În România, creditarea în franci elvețieni nu reprezintă un risc sistemic, ponderea creditelor denominate în CHF fiind de 1,15 la sută din PIB, respectiv 9,5 la sută din totalul creditelor imobiliare (decembrie 2015), Grafic 5.2. Numărul debitorilor cu credite denominate în CHF s-a redus cu aproximativ 20 la sută în anul 2015, în principal pe fondul conversiilor realizate în cursul anului la inițiativa instituțiilor de credit sau ca urmare a solicitărilor debitorilor. Conversia creditelor denominate în valute străine la un alt curs decât cursul pieței, coroborată cu aplicarea unor reduceri consistente asupra soldului rezultat în urma conversiei, poate genera pierderi semnificative pentru sectorul bancar, cu impact asupra solvabilității și asupra activității de creditare.

2) Legea privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite

Inițiativa legislativă a Parlamentului transmisă spre promulgare în luna decembrie 2015 reglementează dreptul debitorului de a stinge integral creanța și accesoriile sale ce izvorăsc dintr-un contract de credit, prin transmiterea către creditor a dreptului de proprietate asupra bunului ipotecat în favoarea creditorului. Aceasta este o practică foarte puțin uzitată pe plan internațional, având în vedere posibilele consecințe

negative[88]. Obiectivul este partajarea riscurilor asociate devalorizării bunului ipotecat între debitor și creditor, precum și protejarea debitorului de executarea silită a imobilului și de urmărirea acestuia pentru recuperarea integrală a creanței.

Propunerea legislativă poate genera risc sistemic, implementarea acesteia având impact asupra stabilității financiare și asupra funcționării instituțiilor de credit. Principalele aspecte problematice sunt: (i) aplicarea retroactivă a legii, incluzând contractele în derulare; (ii) caracterul obligatoriu impus creditorilor și (iii) încurajarea hazardului moral în relația dintre debitor și creditor, cu implicații negative asupra disciplinei la plată. Aplicarea inițiativei și pentru creditele acordate prin programe guvernamentale care au ca scop facilitarea accesului persoanelor fizice la achiziția/ construcția unei locuințe pune în discuție viitorul unor asemenea programe.

Pentru evitarea sau diminuarea hazardului moral, precum și pentru acordarea de sprijin debitorilor care se confruntă în prezent cu dificultăți semnificative în onorarea serviciului datoriei ca efect al crizei, care a determinat materializarea riscului de piață (risc valutar, riscul de scădere a valorii de piață a colateralului), precum și o reducere semnificativă a veniturilor debitorilor, inițiativa ar trebui să cuprindă un set de criterii de eligibilitate, cum ar fi: impunerea unui plafon aferent valorii creditului pentru care se solicită darea în plată; debitorul să dețină o singură locuință, ipotecată în favoarea băncii; aplicarea inițiativei doar pentru cei care sunt supraîndatorați și nu mai pot să-și plătească obligațiile asumate; creditul să fie garantat cu o clădire rezidențială (nu cu terenuri sau clădiri comerciale); căutarea prealabilă de soluții alternative prin negocieri purtate între debitor și creditor etc. Legea privind darea în plată ar putea introduce anumite reglementări care să refacă încrederea și să consolideze relația dintre bănci și debitori, precum: elaborarea unor planuri de negociere transparente, în mai multe etape, în care opțiunea executării silite să fie ultima soluție și obligația de a raporta băncii centrale planurile de negociere și stadiul derulării negocierilor cu debitorii. Aceste reglementări pot fi impuse instituțiilor de credit sau pot avea un caracter voluntar, prin aderarea la un cod de conduită.

Pentru creditele viitoare, legea ar putea avea în vedere excluderea programului „Prima Casă" din sfera de cuprindere a dării în plată și introducerea posibilității debitorului de a opta pentru darea în plată la inițierea contractului în anumite condiții. Rata de neperformanță în cazul creditelor acordate prin „Prima Casă" este foarte scăzută iar programul nu poate funcționa decât în baza irevocabilității garanției statului, care ar fi anulată prin legea privind darea în plată.

Atât Banca Centrală Europeană, cât și Comisia Europeană au criticat această inițiativă legislativă datorită consecințelor nefavorabile asupra economiei, sistemului financiar și debitorilor. În avizul privind Stingerea datoriilor garantate cu ipotecă prin transmiterea dreptului de proprietate asupra bunului imobil publicat în luna decembrie 2015, BCE atrage atenția asupra faptului că promulgarea legii în forma actuală poate conduce la înăsprirea condițiilor de creditare și a cerințelor privind avansul la credite. Creșterea ratelor de dobândă și creditarea limitată a gospodăriilor și micilor afaceri pot afecta negativ creșterea economică și crearea locurilor de

88 Detalii despre implementarea acestei practici în Statele Unite ale Americii sunt disponibile accesând http://www.opiniibnr.ro/ index.php/macroeconomie/96-mit-si-adevar-privind-darea-in-plata-in-sua?highlight=WyJiaWNoaSJd.

muncă. Adoptarea legii fără restrângerea ariei de aplicabilitate doar asupra debitorilor vulnerabili poate afecta funcționarea normală a instituțiilor de credit, ceea ce ar putea afecta negativ soliditatea instituțiilor de credit individuale și, prin efecte de contagiune, ar putea genera riscuri substanțiale pentru întregul sistem financiar. De asemenea, proiectul de lege poate determina o scădere a încrederii investitorilor străini pe fondul creșterii nesiguranței juridice și a riscului de țară.

În cadrul raportului de țară al României publicat în februarie 2016, Comisia Europeană reiterează aceleași efecte potențiale cu impact negativ asupra creditării, a stabilității financiare și a economiei. De asemenea, Comisia Europeană subliniază faptul că instituțiile de credit ar putea majora în mod semnificativ valoarea avansului solicitat pentru acordarea unui credit, îngreunând accesul persoanelor fizice la credite ipotecare.

În urma solicitărilor administrației prezidențiale de a reexamina legea privind darea în plată având în vedere considerentele enumerate mai sus, BNR a propus introducerea în cadrul proiectului de lege a unor criterii de aplicabilitate, după cum urmează:

Principalele elemente din cererea de reexaminare	Propunerile BNR pentru a răspunde cererii de reexaminare
Prevenirea hazardului moral	Darea în plată să fie opțională pe viitor (două tipuri de împrumuturi – cu sau fără darea în plată)
Posibilitatea debitorilor de bună-credință de a se opune demarării procedurii de către garant	Posibilitatea debitorilor de bună-credință de a se opune demarării procedurii de către garant
Introducerea unor condiții obiective pentru a determina situația financiară a debitorilor: dificultate de plată? Mai multe proprietăți imobiliare? Scopul achiziționării imobilului (casă în care locuiește sau nu)?	Introducerea unui plafon în funcție de suma creditului acordat inițial Sfera de aplicare să se limiteze doar: ▪ la credite garantate prin ipotecă asupra unui bun imobil cu destinație locuință ▪ la persoanele cu un serviciu al datoriei peste un anumit prag (65 la sută)
Clarificări privind corelarea cu programul „Prima Casă“	Excluderea programului „Prima Casă“ din sfera de aplicare a Legii privind darea în plată
Consultarea cu Banca Centrală Europeană (pentru transpunerea directivei)	Respectarea opiniei BCE privind: certitudinea legislativă și retroactivitatea; vizarea debitorilor vulnerabili și prevenirea abuzurilor; prevenirea impactului negativ asupra activității viitoare de creditare (toate propunerile de mai sus)

3) Inițiativa Autorității Naționale pentru Protecția Consumatorului (ANPC) privind contractele de credit pentru consumatori garantate cu bunuri imobile

Proiectul legislativ al ANPC își propune transpunerea prevederilor Directivei 2014/17/UE privind contractele de credit oferite consumatorilor pentru bunuri imobile rezidențiale și de modificare a directivelor 2008/48/CE și 2013/36/UE și a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010, precum și reglementarea unor aspecte specifice pieței și practicilor naționale.

Directiva 2014/17/UE stabilește un cadru comun pentru contractele de credit care au ca obiect transferul dreptului de proprietate asupra unui bun imobil sau sunt garantate cu bunuri imobile, respectiv contracte legate în alt mod de bunuri imobile

rezidențiale destinate consumatorilor. Această directivă contribuie la protecția consumatorilor de servicii financiare și reglementează aspecte importante, precum: (1) dreptul consumatorilor de a converti creditele în valută, în anumite condiții; (2) politicile de remunerare a personalului creditorilor; (3) cerințe de competență profesională și experiență privind personalul creditorilor; (4) evaluarea bonității consumatorilor; (5) utilizarea standardelor adecvate pentru determinarea valorii proprietăților imobiliare rezidențiale; (6) autorizarea/înregistrarea și supravegherea creditorilor nebancari; (7) intermediarii de credite. Statele membre pot să reglementeze mai detaliat împrumuturile în monedă străină, cu condiția ca o astfel de reglementare să nu fie aplicată cu efect retroactiv. Conform Directivei 2014/17/UE, statele membre trebuie să adopte și să publice până la 21 martie 2016 actele normative pentru transpunerea directivei, însă prevederile acesteia nu se aplică contractelor de credit existente înainte de această dată. Directiva prevede și o perioadă tranzitorie (până la 21 martie 2017) pentru autorizarea intermediarilor de credite și pentru implementarea cerințelor în materie de cunoștințe și competență ale personalului.

Proiectul legislativ facilitează crearea unei piețe interne a contractelor de credit pentru bunuri imobile care să ofere un grad ridicat de protecție a consumatorilor, în cadrul căreia instituțiile de credit acționează într-un mod profesionist și responsabil, contractele de credit sunt coerente, flexibile și echitabile, sunt promovate practici sustenabile de împrumut și incluziune financiară.

Tema specială. Piața imobiliară rezidențială și comercială

BNR monitorizează atent riscurile asupra stabilității financiare generate de evoluția pieței imobiliare, trei dintre obiectivele sale intermediare macroprudențiale fiind în strânsă legătură cu această piață: (i) evitarea acumulării rapide de vulnerabilități ca urmare a îndatorării excesive; (ii) reducerea concentrării semnificative, directe și indirecte, a expunerilor aflate în legătură cu piața imobiliară și (iii) asigurarea unei alocări eficiente a creditării în economie, prin monitorizarea sustenabilității intermedierii financiare.

Prețurile bunurilor imobiliare rezidențiale au reintrat, începând cu anul 2015, pe pantă ascendentă, dar acestea nu au în prezent o dinamică îngrijorătoare și nu indică presiuni asupra stabilității financiare. Monitorizarea atentă a reluării ciclului de creștere a prețurilor imobiliare este importantă, în special dacă această evoluție este însoțită și de un ciclu al creditării puternic ascendent, existând evidențe privind o puternică sincronizare între cele două. Inițiativele legislative recente privind domeniul financiar-bancar pot perturba semnificativ evoluția celor două cicluri.

Piața imobiliară rezidențială prezintă o serie de caracteristici structurale care indică existența unei cereri potențiale importante din partea populației pentru achiziția de locuințe. Factori ciclici precum îmbunătățirea condițiilor macroeconomice și standardele favorabile de creditare contribuie de asemenea la stimularea cererii. Pe de altă parte, inițiativele legislative recente privind domeniul financiar-bancar acționează în sensul reducerii cererii eligibile. Oferta de locuințe are un grad ridicat de inelasticitate, iar sectoarele construcții și imobiliar sunt vulnerabile la ajustări ale ciclului de afaceri și ale finanțării externe.

Accesul populației la creditare pentru achiziția unei locuințe s-a îmbunătățit semnificativ în perioada 2004-2015. Este o evoluție favorabilă din punct de vedere social, dar din perspectiva stabilității financiare monitorizăm atent dinamica riscului de rata dobânzii și a riscului de credit. Creditele ipotecare sau pentru alte investiții imobiliare prezintă o senzitivitate mai pronunțată a gradului de îndatorare la schimbări în rata dobânzii, materializarea unor fluctuații ale costului de finanțare pe parcursul duratei de viață a acestor credite având o probabilitate ridicată. Din perspectiva riscului de credit, creditul imobiliar poate genera presiuni în special pe canalul expunerilor față de debitorii aflați în categorii de venit cu vulnerabilitate pronunțată. În schimb, inițiativele legislative recente privind domeniul financiar-bancar pot afecta pe viitor capacitatea populației de a accesa un credit pentru achiziția de locuințe.

Sectorul bancar din România are o expunere importantă pe active legate de dinamica pieței imobiliare comerciale. Volatilitatea relativ importantă a pieței imobiliare comerciale poate genera riscuri suplimentare, ceea ce ridică problema calificării adecvate a personalului bancar implicat în activitatea de creditare imobiliară comercială, astfel încât riscurile să fie evaluate corespunzător.

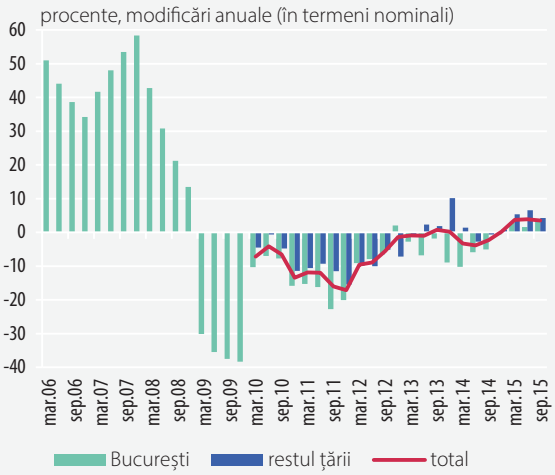
Monitorizarea riscurilor dinspre piața imobiliară reprezintă o componentă importantă a strategiei politicii macroprudențiale a BNR. Evidențele empirice au arătat că multe dintre crizele financiare au fost precedate de evoluții nesustenabile ale prețurilor bunurilor imobiliare (Reinhart și Rogoff, 2009[89]). Caracteristicile structurale ale piețelor imobiliare pot acționa ca potențiali amplificatori ai crizelor financiare (CERS, 2015)[90], corecțiile semnificative ale prețurilor bunurilor imobiliare având un impact important asupra activelor populației și companiilor nefinanciare, cu efecte semnificative asupra economiei reale (scăderea consumului și investițiilor) și asupra sectorului financiar (creșterea riscului de credit).

BNR monitorizează atent riscurile asupra stabilității financiare generate de evoluția pieței imobiliare, trei dintre obiectivele intermediare macroprudențiale fiind în strânsă legătură cu această piață: (i) dimensiunea ciclică, prin obiectivul privind reducerea și prevenirea creșterii excesive a creditării și a îndatorării; (ii) dimensiunea structurală, prin obiectivul privind limitarea concentrării expunerilor directe și indirecte și (iii) reluarea sustenabilă a creditării, prin obiectivul privind sustenabilitatea intermedierii financiare.

1. Piața imobiliară rezidențială

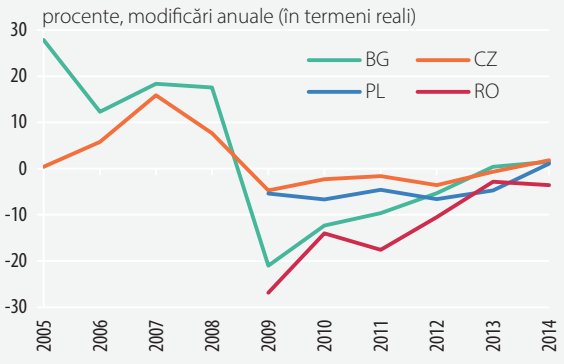
Dinamica prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale a reintrat, începând cu anul 2015, în teritoriu pozitiv, iar evoluțiile nu indică, până în prezent, presiuni asupra stabilității financiare (a se vedea Caseta 6). Prețurile imobilelor rezidențiale au crescut cu 3,6 la sută în septembrie 2015 (în termeni anuali), reprezentând una dintre cele mai mari majorări din anul 2009 (Grafic 1). Mai mult, România nu se regăsește în evaluările europene ca prezentând vulnerabilități importante dinspre sectorul imobiliar.

Grafic 1. Prețul bunurilor imobiliare rezidențiale[91]



Sursa: INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), calcule BNR

Grafic 2. Prețurile bunurilor imobiliare rezidențiale în țări europene emergente



Notă: Pentru România, datele din statisticile oficiale sunt disponibile începând cu anul 2009.

Sursa: Eurostat

89 Reinhart, C. M., și Rogoff, K. (2009), *This time is different: eight centuries of financial folly*, Princeton University Press.

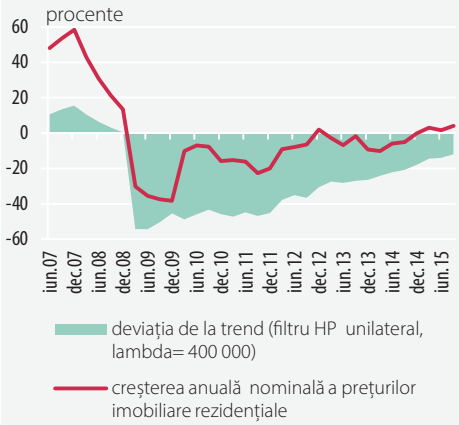
90 Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS), 2015, *Report on commercial real estate and financial stability in the EU*.

91 Indicele prețului unui imobil standard din București a fost construit pentru perioada anterioară momentului construcției indicelui INS (2009) pe baza datelor raportate de către UNNPR pentru un apartament standard din București: 3 camere, construit după 1976, etaj intermediar. Începând cu anul 2009 sunt utilizate datele INS pentru apartamentele din București, pentru a asigura un nivel confortabil de continuitate în seria de timp.

Caseta 6. Evaluarea sustenabilității dinamicii prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale[92]

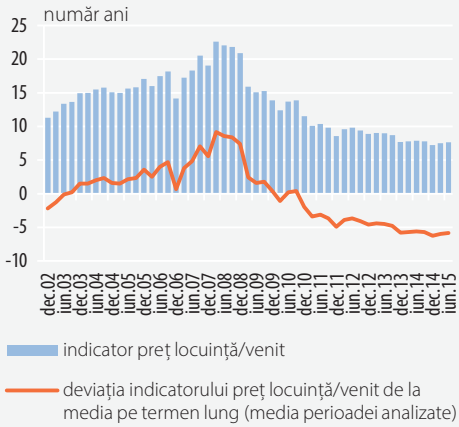
Evoluțiile recente ale prețurilor bunurilor imobiliare nu indică în prezent o dinamică nesustenabilă: (1) rata de creștere anuală a prețurilor se află sub rata medie de creștere pe termen lung; (2) deviația prețurilor de la tendința pe termen lung se menține în teritoriul negativ, dar ecartul s-a redus semnificativ în ultima perioadă (Grafic A), iar (3) evoluția prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale se menține în linie cu valorile fundamentale. Factorii principali analizați sunt: (i) dificultatea în accesarea pieței imobiliare pentru cumpărarea unei locuințe (măsurată prin indicatorul preț/venit); aceasta se situează la un nivel redus, sub valoarea medie (Grafic B); (ii) profitabilitatea investiției în bunuri imobiliare rezidențiale: evoluția chiriilor nu indică presiuni asupra prețurilor (o creștere mai rapidă a chiriilor ar putea stimula cererea de locuințe din motive investiționale) și (iii) condițiile de finanțare, care înregistrează o îmbunătățire. Pentru perioada următoare, menținerea condițiilor economice favorabile creează premise pentru o posibilă accelerare a prețurilor. Inițiativele legislative recente privind debitorii pot inversa această tendință.

Grafic A. Deviația de la tendința pe termen lung a prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale



Sursa: INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), calcule BNR

Grafic B. Indicatorul preț locuință/venit și deviația de la media a acestuia



Sursa: INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), calcule BNR

Piața imobiliară a revenit la nivelul dinaintea crizei financiare internaționale, îmbunătățirea condițiilor macroeconomice și a celor de finanțare fiind principalii factori determinanți. Evoluția ascendentă a prețurilor pieței imobiliare este o caracteristică la nivel european[93] (Grafic 2). În România, creșterea nu a depășit nivelul de alertă stabilit de către Comisia Europeană pentru identificarea dezechilibrelor macroeconomice (depășirea acestui prag realizându-se în Irlanda, Danemarca, Malta, Austria și Suedia). Reluarea tendinței ascendente a prețurilor imobiliare nu mai este concentrată în zonele metropolitane. În România, creșterea prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale este generalizată, dar asimetrică la nivelul țării, astfel creșterea înregistrată în capitală este mai redusă comparativ cu restul țării (evoluția prețurilor pentru un apartament standard în București este prezentată în Tabelul 1).

92 Pentru a crește calitatea informațiilor statistice, analiza a fost derulată pe baza indicelui de preț pentru un imobil standard din București, datorită lipsei unui istoric suficient al seriei de date pentru indicele agregat al prețurilor imobiliare.

93 Pentru mai multe detalii Buletinul lunar al BCE nr. 6 /2015 – *The state of house price cycle in the euro area.*

Tabel 1. Prețul unui apartament standard în București

Anul	Prețul unui apartament standard în București* (euro/mp)
2006	1 058,71
2007	1 676,29
2008	1 901,59
2009	1 173,26
2010	1 053,53
2011	858,53
2012	810,37
2013	768,45
2014	726,48
2015	745,88

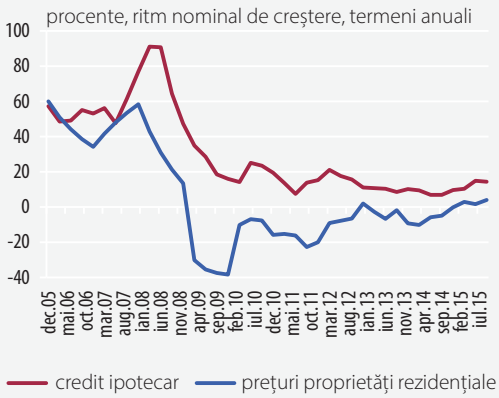
* prețul este considerat pentru un apartament standard de 3 camere, cu o suprafață de 70 mp

Sursa: INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), calcule BNR

Monitorizarea atentă a reluării ciclului de creștere a prețurilor imobiliare este importantă, în special dacă această evoluție este însoțită și de o creștere semnificativă a creditării. Analiza interacțiunii dintre cele două cicluri pentru perioada 2005-2015 a arătat că accelerarea prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale acționează în direcția amplificării ciclului de credit (a se vedea Caseta 7).

Caseta 7. Sincronizarea ciclului de credit ipotecar și a ciclului prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale

Grafic A. Dinamica prețurilor locuințelor și a creditului ipotecar*



* conform datelor raportate pentru bilanțul monetar

Sursa: BNR, INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), calcule BNR

Analiza ciclului creditului și a ciclului prețurilor bunurilor imobiliare indică un grad ridicat de sincronizare (Tabel A), similar evidențelor din literatura de specialitate (Drehmann *et al.*, 2012)[94]. Corelarea celor două cicluri se observă atât în faza de expansiune, cât și în cea de contracție (Grafic A).

Tabel A. Indicele de concordanță[95] între ciclul creditului ipotecar și ciclul prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale în perioada 2005-2015

CI = 85
$CI = T^{-1} \sum_{t=1}^{T}[S_t^i * S_t^j + (1 - S_t^i)(1 - S_t^j)]$, unde S=1 pentru creștere excesivă (creștere peste media perioadei de analiză) și S=0 pentru celelalte perioade

Mai mult, evidențele empirice arată că evoluțiile din piața imobiliară afectează activitatea de creditare, acționând ca un amplificator al ciclului de credit (Neagu *et al.*, 2015[96]).

94 Drehmann, M., Borio, C. și Tsatsaronis, K. (2012), *Characterising the financial cycle: Don't lose sight of the medium term!*, BIS Working Papers nr. 380.

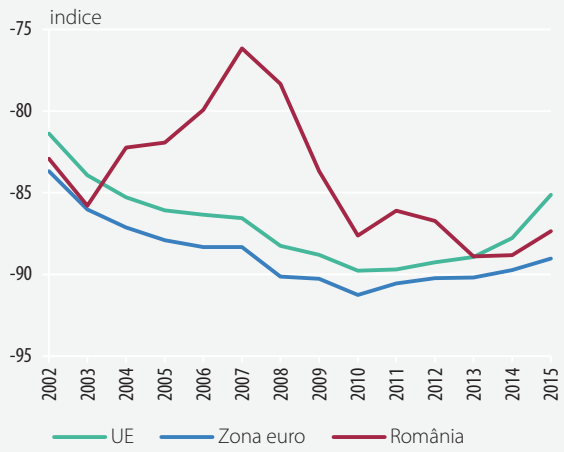
95 După metodologia Claessens, S., Kose, A. și Terrones, M., (2011), *Financial Cycles: What? How? When?*, IMF Working Paper nr. 76.

96 Neagu, F., Tatarici, L. și Mihai, I. (2015), *Implementing loan-to-value and debt service-to-income measures: a decade of Romanian experience*, BNR, Occasional Papers nr. 15.

Cererea de locuințe

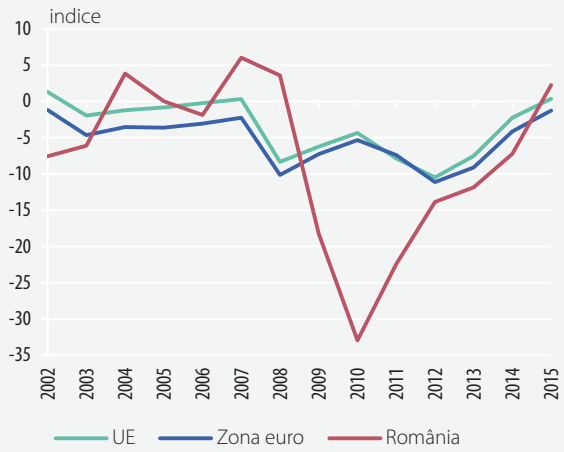
Începând cu anul 2013, intenția populației de a cumpăra o locuință a revenit pe o tendință ascendentă, similar dinamicii înregistrate la nivel european (Grafic 3), fiind susținută și de așteptările privind situația financiară viitoare (Grafic 4). În plus, piața imobiliară rezidențială prezintă o serie de caracteristici structurale care indică existența unei cereri potențiale importante pentru achiziția de locuințe.

Grafic 3. Intenția de achiziție sau de construire a unei case în următoarele 12 luni



Sursa: Comisia Europeană

Grafic 4. Așteptările populației privind situația financiară pentru următoarele 12 luni



Sursa: Comisia Europeană

România are una dintre cele mai mari rate de deținere în proprietate a locuinței comparativ cu media UE (peste 90 la sută dintre gospodării). Cu toate acestea, peste 50 la sută din populația României locuiește în gospodării suprapopulate[97] comparativ cu doar 20 la sută la nivel european. Mai mult, calitatea locuințelor este semnificativ mai redusă decât media europeană, chiar dacă s-a înregistrat o îmbunătățire importantă a acesteia în ultimii ani. Astfel, 33 la sută dintre locuințele din România nu au baie, duș și toaletă (în scădere de la 41 la sută în anul 2007), comparativ cu 2,6 la sută media europeană, în anul 2014. Costul de întreținere a locuinței, ca procent în venitul disponibil, este mai ridicat în România comparativ cu media UE (25 la sută față de 22,5 la sută, în anul 2014), în condițiile în care câștigurile salariale în România se situează pe unul dintre ultimele locuri din Uniunea Europeană.

Pe de altă parte, factori structurali care acționează în sensul reducerii cererii sunt: (i) procesul de îmbătrânire a populației (vârsta mediană a populației României a crescut în perioada 1994-2014 cu 7 ani, ajungând la 41 de ani) și (ii) scăderea populației cauzată de un spor natural negativ și de fenomenul emigrației. În perioada 1994-2014, numărul de locuințe a crescut cu puțin peste 1 milion de unități, în timp ce populația României s-a diminuat cu peste 3 milioane de locuitori. De asemenea, proiectele legislative recente pot determina o reducere a cererii eligibile pentru cumpărarea unei locuințe, unele instituții de credit acționând deja în sensul restricționării standardelor de credit pentru împrumuturile ipotecare.

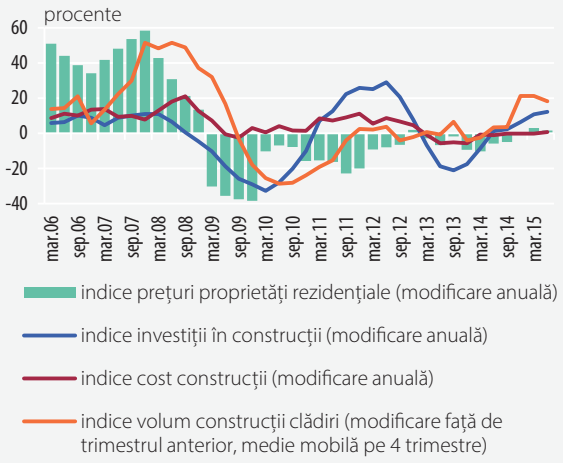
97 O locuință este considerată ca fiind suprapopulată dacă nu are un număr suficient de camere raportat la numărul persoanelor din gospodărie, luând în considerare și vârsta acestora.

Oferta de locuințe

Revenirea pieței imobiliare s-a reflectat și în dinamica ofertei de locuințe, atât producția, cât și investițiile imobiliare înregistrând ritmuri importante de creștere începând cu anul 2014. Cu toate acestea, majorarea producției rămâne la un nivel inferior celui înregistrat în perioada de dinainte de criza financiară (Grafic 5). Similar, numărul autorizațiilor de construcție continuă să fie la un nivel redus (Grafic 6).

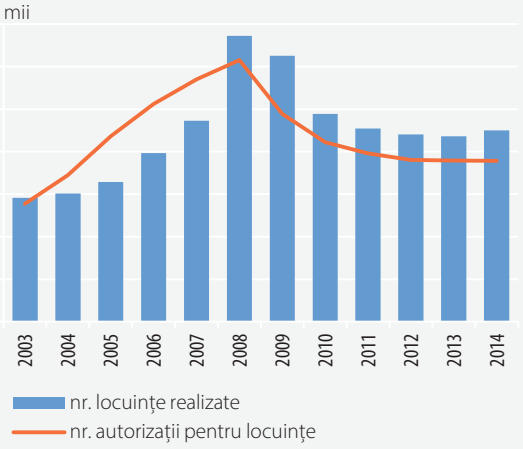
Sectoarele construcții și imobiliar sunt puternic prociclice, acestea înregistrând ajustări importante ale activității economice pe parcursul ultimului ciclu economic. Astfel, valoarea adăugată brută aferentă sectorului construcțiilor s-a redus de la aproximativ 11 la sută în perioada 2008-2009 la 8 la sută în 2014 (pondere în total valoare adăugată brută realizată de sectorul companiilor nefinanciare). Gradul scăzut de tehnologizare și durata mare de realizare a locuințelor creează premisele unui grad ridicat de inelasticitate a ofertei de locuințe și determină o vulnerabilitate importantă pentru companiile din acest sector. La aceasta se adaugă și dependența semnificativă de finanțarea de la nerezidenți (11 miliarde euro, respectiv 31 la sută din total finanțare externă atrasă de sectorul companiilor nefinanciare, septembrie 2015), mai mult de jumătate din aceasta fiind pe termen scurt.

Grafic 5. Costurile și investițiile realizate în construcții și prețurile proprietăților rezidențiale



Sursa: INS

Grafic 6. Numărul locuințelor realizate și al autorizațiilor de construcție aferente



Sursa: INS

Creditarea achiziției de locuințe

Prețurile în creștere sunt și rezultatul unui acces mai facil al populației la credite. Costurile de finanțare s-au redus considerabil, iar venitul disponibil s-a majorat, în paralel cu normalizarea pieței imobiliare după perioada de euforie (a se vedea Caseta 8).

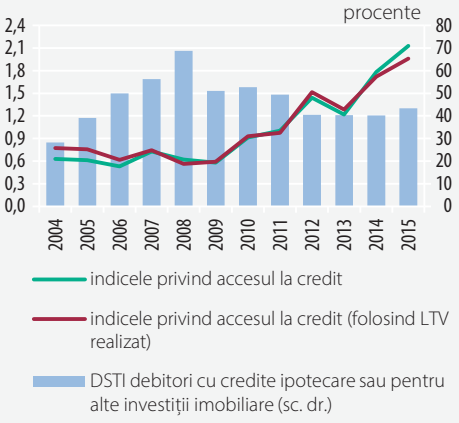
Accesul la creditare al populației pentru achiziția unei locuințe s-a îmbunătățit semnificativ. Creșterea puternică a creditării, în special pe segmentul creditelor ipotecare sau pentru alte investiții imobiliare, ar putea pune presiuni importante asupra stabilității financiare în cazul materializării riscului de rata dobânzii și a riscului de credit.

Ponderea creditului pentru cumpărarea unei locuințe a crescut în pasivul financiar al populației (de la 19 la sută în anul 2007 la 46 la sută în luna septembrie 2015). La această evoluție au contribuit: (i) introducerea programului guvernamental „Prima Casă" (din iulie 2009); (ii) ajustarea prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale (indicatorul preț/venit a scăzut de la 20 în 2008 la circa 8 în anul 2014) și (iii) restricționarea maturității maxime a creditului de consum la 5 ani. Spre deosebire de acesta din urmă, creditul de consum garantat cu ipoteci s-a redus semnificativ (la 20 la sută din total credit acordat populației în luna septembrie 2015, de la 27 la sută în luna septembrie 2008). La sfârșitul anului 2015, un număr de 469 189 de persoane aveau cel puțin un credit imobiliar, 72 la sută dintre aceștia având un credit ipotecar sau pentru investiții imobiliare.

Caseta 8. Accesul populației la piața creditului ipotecar

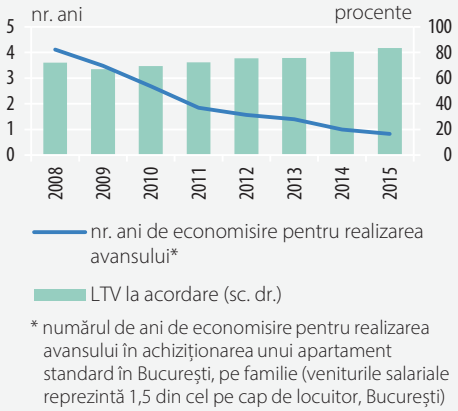
Analiza (A) accesului populației la piața creditului pentru cumpărarea unei locuințe arată o îmbunătățire semnificativă: (B) valoarea avansului pe care debitorii trebuie să-l aducă pentru a accede la un credit imobiliar s-a redus, (C) numărul debitorilor care contractează un credit imobiliar a crescut și (D) standardele și condițiile pentru creditul imobiliar s-au relaxat.

Grafic A. Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare



Sursa: INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), ANAF, calcule BNR

Grafic B. Raportul credite/garanții și numărul de ani pentru economisirea avansului mediu pentru creditele ipotecare



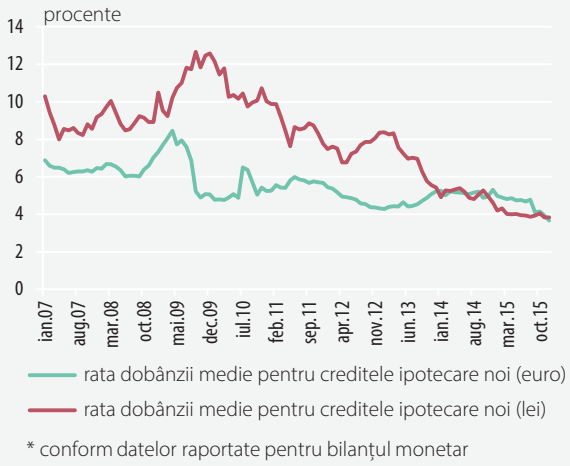
* numărul de ani de economisire pentru realizarea avansului în achiziționarea unui apartament standard în București, pe familie (veniturile salariale reprezintă 1,5 din cel pe cap de locuitor, București)

Sursa: BNR, INS, UNNPR, Eurobank Property Services (EPS), ANAF, calcule BNR

(A) Indicele privind accesul la piața creditului pentru achiziția de locuințe se calculează ca raport între venitul disponibil al unei familii din București (1,5 x salariul mediu) și venitul unei familii necesar pentru a fi eligibilă pentru un credit ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare în condițiile de rată a dobânzii pentru creditele nou-acordate anual, maturitate medie și limite ale indicatorilor macroprudențiali (LTV de 75 la sută și DSTI de 45 la sută). Gradul de îndatorare a debitorilor (DSTI) care au contractat astfel de credite a înregistrat o creștere constantă în perioada 2004-2008 (Grafic A), atingând un maxim în perioada de creștere excesivă a creditării (2007-2008). În prezent, valoarea mediană a DSTI s-a

stabilizat sub nivelul critic de 45 la sută[98]. Indicele privind accesul la piața creditului pentru achiziția de locuințe arată o îmbunătățire semnificativă după anul 2009, fiind rezultatul evoluției pozitive a costurilor de finanțare, al creșterii veniturilor debitorilor, dar și al corecțiilor prețurilor bunurilor imobiliare.

Grafic C. Rata dobânzii la creditul nou ipotecar*



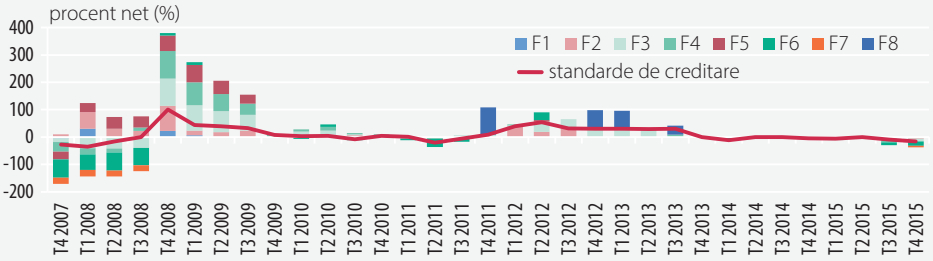
* conform datelor raportate pentru bilanțul monetar

Sursa: BNR

(B) Reducerea continuă a avansului mediu în perioada 2008-2015 a fost determinată de ajustarea nivelului mediu al raportului împrumuturi/garanții (LTV) ca urmare a introducerii programului „Prima Casă", precum și a corecției prețului mediu al locuințelor (Grafic B).

(C) Numărul persoanelor care au accesat piața creditului pentru achiziția unei locuințe a crescut în perioada de după criza financiară, depășind în prezent cu peste 50 la sută numărul debitorilor care au obținut un astfel de credit în anul 2008. Aproximativ 90 la sută dintre acestea contractează pentru prima dată un credit bancar pentru cumpărarea unei locuințe. Mai mult, 14 la sută dintre acești debitori au accesat în anul 2015 și un credit de consum (posibil pentru plata avansului pentru achiziția locuinței), în scădere de la 25 la sută în anul 2008.

Grafic D. Standarde de creditare ale băncilor privind creditul ipotecar*



F1 – Situația actuală sau așteptată a capitalului băncii dumneavoastră
F2 – Deciziile de politică monetară sau prudențială ale BNR
F3 – Așteptările privind situația economică generală
F4 – Așteptările privind piața imobiliară (modificarea probabilității apariției unei creșteri/scăderi rapide și accentuate a prețurilor imobilelor)
F5 – Modificarea ponderii creditelor neperformante pentru locuințe în portofoliul băncii
F6 – Modificarea concurenței din sectorul bancar
F7 – Modificarea concurenței din sectorul nebancar
F8 – Alți factori

* conform Sondajului BNR privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației

Sursa: BNR

(D) Ratele de dobândă pentru cumpărarea unei locuințe au scăzut (Grafic C), în linie cu modificările ratei dobânzii de politică monetară, iar băncile au relaxat standardele de creditare pe fondul îmbunătățirii condițiilor macroeconomice și al redresării pieței imobiliare (Grafic D).

98 Conform evidențelor empirice, un grad de îndatorare inferior pragului de 45 la sută este dezirabil din perspectiva creditării sustenabile (mai multe detalii în Raportul asupra stabilității financiare, Secțiunea 5.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire (2012); Neagu *et al.*, (2015), *Coping with an unsustainable lending: early warning indicators and the use of macroprudential instruments*, ECB Macro-prudential Research Network Project, în curs de publicare).

Creditele ipotecare sau pentru alte investiții imobiliare au o senzitivitate mai pronunțată a gradului de îndatorare la modificarea ratei dobânzii, datorită dimensiunii semnificative a sumelor contractate și a maturității extinse, materializarea unei creșteri importante a costului de finanțare pe parcursul duratei de viață a acestor credite având o probabilitate ridicată. Mai mult, pentru creditele cu dobânzi fixe pe perioade de 1-5 ani, inversarea tendinței descendente a ratei dobânzii va rezulta cel mai probabil într-un șoc pe rata dobânzii. Pentru moment, creditele ipotecare de acest tip sunt într-un volum redus, dar se observă o creștere rapidă a acestora (de la 10 la sută în perioada 2011 – septembrie 2015 la 45 la sută în octombrie 2015, în total flux de credit). BNR monitorizează necesitatea calibrării instrumentelor macroprudențiale la nivel de debitor pentru creditele imobiliare, în special a gradului maxim de îndatorare (*debt service-to-income*, DSTI) pentru a se putea gestiona adecvat o viitoare creștere a ratelor de dobândă.

Din perspectiva riscului de credit, creditul ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare poate genera o serie de probleme, pe de o parte din cauza gradului mai ridicat de îndatorare a debitorilor cu acest tip de credit, comparativ cu cel al debitorilor cu credite de consum (42 la sută față de 33 la sută, decembrie 2015) și, pe de altă parte, din cauza concentrării expunerilor față de debitori din categoriile de venit cu vulnerabilitate ridicată (sub 1 700 lei, Tabel 2). Acest lucru poate constitui o posibilă limitare în cazul restructurării creditului, cu atât mai mult cu cât aceste credite sunt de valori mari și sunt acordate pe termen foarte lung (30 de ani). Cea mai mare parte a persoanelor cu grad ridicat de îndatorare au vârste de până în 45 de ani.

Tabel 2. Distribuția gradului de îndatorare (DSTI) pentru creditul ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare pe clase de venit* și clase de vârstă pentru debitorii cu expuneri performante, decembrie 2015

		a. DSTI (procente, valori mediane)					b. Structura debitorilor (procente)				
		Vârsta					Vârsta				
		<35	[35; 45)	[45; 55)	[55;65)	>=65	<35	[35; 45)	[45; 55)	[55;65)	>=65
Venit	< salariul minim	105	105	96	108	128	7	6	2	0	0
	(salariul minim, salariul mediu]	54	50	45	51	44	12	10	3	0	0
	(salariul mediu, 2 x salariul mediu]	34	32	30	33	33	14	13	5	1	0
	> 2 x salariul mediu	21	19	19	22	26	10	11	4	1	0

* salariul minim și salariul mediu sunt aferente anului 2014 (circa 900 lei, respectiv circa 1 700 lei)

Sursa: CRC, BC, ANAF

Cei care au credite ipotecare nu au dificultăți deosebite în rambursarea acestora. Rata creditelor neperformante pentru creditele ipotecare este de 3,98 la sută (decembrie 2015). Tendința de scădere a volumului creditelor cu restanțe de peste 90 de zile observată începând cu luna iunie 2014 este de așteptat să continue din următoarele considerente: (i) îmbunătățirea situației financiare a debitorilor; numărul debitorilor care înregistrează pentru prima dată restanțe de peste 90 de zile este în continuă scădere din anul 2012 și (ii) operațiunile de reeșalonare/restructurare; acestea au o frecvență mai redusă în cazul creditelor ipotecare sau pentru alte investiții imobiliare (7 la sută din total, decembrie 2015) comparativ cu creditele de consum garantate

cu ipoteci (33 la sută). Eficiența măsurilor este însă limitată, rata de revenire în clase de întârziere mai reduse pentru creditele imobiliare neperformante, care erau restructurate la momentul inițial al analizei, fiind mai scăzută comparativ cu cea aferentă creditelor cărora nu li se aplicaseră astfel de măsuri. Măsurile de scoatere în afara bilanțurilor a creditelor imobiliare nu au avut o amploare semnificativă, menținându-se sub 1 la sută din totalul expunerilor.

2. Piața imobiliară comercială[99]

Sectorul bancar din România are o expunere importantă pe active care au legătură cu dinamica pieței imobiliare comerciale (circa 72 la sută din totalul împrumuturilor acordate companiilor nefinanciare în decembrie 2015). Gradul de concentrare a acestor expuneri s-a majorat (indicele Herfindahl-Hirschman înregistrând o valoare de 789 din 10 000 în decembrie 2015), dar se menține sub pragul de alertă[100]. Pe de altă parte, răspândirea largă la nivelul instituțiilor de credit a expunerilor legate de evoluția pieței imobiliare comerciale necesită o monitorizare continuă și un management adecvat al riscului din partea băncilor, ținând cont că împrumuturile destinate acestei piețe vizează, de regulă, proiecte complexe. În plus, volatilitatea relativ ridicată a pieței imobiliare comerciale poate genera riscuri suplimentare, în contextul în care prețurile acestui tip de imobile suferă corecții mult mai puternice în timpul crizelor bancare[101], care se pot translata în pierderi mai ridicate pentru instituțiile de credit. Această situație, coroborată cu o rată redusă de revenire a creditelor neperformante înregistrată în condițiile aplicării sau nu a unor măsuri de restructurare (aproximativ 8 la sută într-o perioadă de 1 an), ridică problema calificării adecvate a personalului bancar implicat în activitatea de creditare imobiliară comercială, astfel încât riscurile să fie evaluate corespunzător[102].

Existența unei garanții imobiliare de orice tip nu asigură o capacitate de rambursare superioară a debitorilor față de situațiile în care nu este utilizat un astfel de colateral. Rata de neperformanță în cazul creditelor cu garanții imobiliare s-a situat la 32,6 la sută în decembrie 2015, față de 12 la sută înregistrată de împrumuturile fără colateral imobiliar. Totodată, în cazul împrumuturilor garantate exclusiv cu „clădiri comerciale", rata creditelor neperformante a fost de 31,4 la sută la sfârșitul anului 2015, semnificativ mai ridicată decât valoarea consemnată de ansamblul companiilor nefinanciare (26,2 la sută). După tipul garanțiilor utilizate, cele mai multe credite sunt acordate cu colateral de tip „clădire comercială" (51 la sută din împrumuturi fiind garantate, printre altele, și cu o astfel de garanție), „terenuri" (22 la sută) și „clădiri rezidențiale" (14 la sută). Din punct de vedere sectorial, creditele care au o garanție

99 În prezent, nu există un consens în ceea ce privește tipurile de proprietăți imobiliare care ar trebui incluse în categoria bunurilor imobiliare comerciale. Pentru scopul acestei analize, definiția creditelor garantate cu proprietăți imobiliare comerciale utilizate a fost una similară abordării FMI, respectiv împrumuturi acordate companiilor din sectorul construcții și sectorul imobiliar, precum și creditele garantate cu ipoteci accesate de firmele din alte sectoare decât cele menționate anterior.

100 Pragul peste care indicele Herfindahl-Hirschman semnalează o problemă de concentrare este 1 800.

101 Conform CERS 2015, corecțiile cumulate ale prețurilor imobilelor comerciale față de maximul atins în perioada 2007-2008 le depășesc substanțial pe cele înregistrate în cazul imobilelor rezidențiale. Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS), 2015, *Report on commercial real estate and financial stability in the EU*.

102 Neagu *et al.*, 2014, *Dealing with Real Estate Vulnerabilities: a Romanian Macroprudential Perspective*, Central Bank Journal of Law and Finance nr. 1/2014.

de tip „clădire comercială" au fost accesate în principal de întreprinderi din industria prelucrătoare (28 la sută, în decembrie 2015), acestea fiind urmate de companiile din comerț (23,5 la sută) și de cele din sectorul imobiliar (20 la sută).

Monitorizarea atentă este indicată și în cazul sectoarelor construcții și imobiliar, având în vedere că expunerea directă a băncilor autohtone pe aceste ramuri de activitate este importantă (22,3 la sută în decembrie 2015). Sectoarele menționate au în continuare unele dintre cele mai ridicate niveluri de neperformanță din întregul portofoliu de credite acordate companiilor nefinanciare: în cazul sectorului construcții, rata creditelor neperformante era de 47,5 la sută în luna decembrie 2015, în timp ce în sectorul imobiliar aceasta a fost de 35 la sută. În sectorul construcții, din volumul creditelor neperformante, cele pentru care nu se înregistrează în prezent o întârziere la plată de peste 90 de zile, dar pentru care banca estimează o probabilitate redusă de plată, reprezintă 26 la sută, deși pentru aproximativ 90 la sută dintre acestea serviciul datoriei nu a depășit 15 zile de întârziere (decembrie 2015). Pe de altă parte, în sectorul imobiliar, majoritatea neperformanței este generată de expuneri pentru care banca estimează o probabilitate redusă de plată (62 la sută, din care 93 la sută au o întârziere la plată mai mică de 15 zile). Firmele din construcții și din sectorul imobiliar generează circa 11 la sută din volumul total al restanțelor față de partenerii comerciali înregistrat de sectorul companiilor nefinanciare la sfârșitul lunii iunie 2015, respectiv 21 la sută din incidentele majore de plăți din economie în anul 2015. Expunerea ridicată a băncilor pe sectoarele construcții și imobiliar, precum și gradul relativ ridicat de risc al acestor sectoare reprezintă alte argumente pentru banca centrală de a investiga necesitatea de a propune creșterea cerințelor de capital aferente acestora și introducerea unui amortizor de risc sistemic suplimentar în cazul în care Legea privind darea în plată intră în vigoare în forma apropiată de cea trimisă de Președinție spre reexaminare.

3. Inițiative legislative care au impact asupra creditării imobiliare

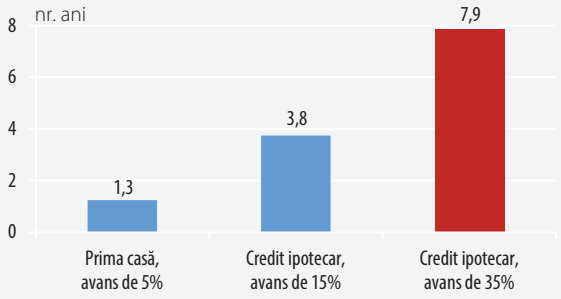
Legea privind darea în plată a unor bunuri imobile în vederea stingerii obligațiilor asumate prin credite (Legea privind darea în plată) este un proiect legislativ care se află în momentul redactării raportului încă în curs de aprobare (detalii în Capitolul 5), dar care începe deja să aibă impact asupra condițiilor de creditare imobiliară.

Implementarea Legii privind darea în plată are un impact asupra stabilității financiare și asupra funcționării instituțiilor de credit în primul rând prin aplicarea retroactivă a legii, incluzând contractele în derulare. Contractul este legea părților semnatare și numai acestea pot, prin bună înțelegere, să decidă modificarea acestuia[103]. Suplimentar, impactul Legii privind darea în plată asupra instituțiilor de credit ar putea fi semnificativ, ca urmare a recunoașterii pierderilor generate de diferențele dintre valoarea de piață a bunurilor imobile și valoarea în sold a creditelor.

[103] Discurs al guvernatorului BNR Mugur Isărescu la conferința „Strategia de dezvoltare a României, regionalizare și convergența la euro" (http://www.bnr.ro/Discurs-al-guvernatorului-BNR,-Mugur-Isarescu-13697.aspx).

Un alt efect semnificativ al implementării Legii privind darea în plată va fi reducerea creditării imobiliare. De asemenea, accesul populației la credit va scădea[104], băncile anunțând deja modificări precum: (i) creșterea avansului (până la 35-40 la sută); (ii) scăderea maturității creditului (cu până la 10 ani); (iii) diminuarea valorii creditului acordat și/sau (iv) majorarea costurilor de finanțare. În aceste condiții, debitorii vor avea astfel nevoie de mai mult timp pentru a economisi suma necesară pentru avans (Grafic 7) și vor trebui să suporte un grad de îndatorare mai ridicat ca urmare a creșterii serviciului lunar de plată (rata lunară de plată ar putea crește cu circa 45 la sută pentru un credit ipotecar mediu în monedă națională și cu aproximativ 40 la sută pentru un credit ipotecar mediu în euro, Grafic 8).

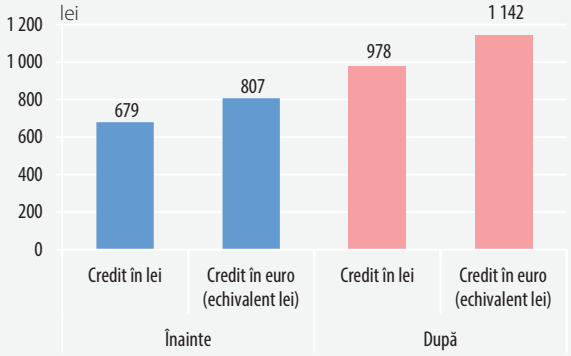
Grafic 7. Numărul de ani necesar pentru acumularea avansului pentru accesarea unui credit ipotecar



Notă: Calculele s-au efectuat pentru o gospodărie compusă din doi salariați, cu un câștig egal cu salariul mediu net pe economie în anul 2015 și o rată de economisire de 25%. Valoarea locuinței a fost considerată echivalentul a 60 000 euro în condițiile actuale, în noile condiții fiind luată în calcul o diminuare a prețului cu 10 la sută.

Sursa: INS, BNR, calcule BNR

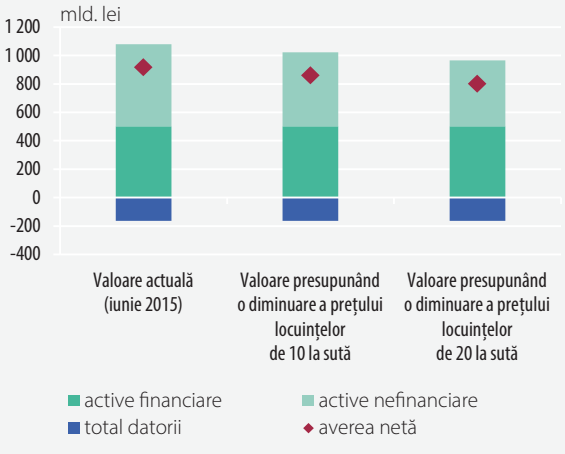
Grafic 8. Creșterea ratei pentru un credit ipotecar ca urmare a aplicării Legii privind darea în plată



Notă: Calculele s-au efectuat pentru un credit ipotecar median, cu un grafic de rambursare în anuități constante pe 30 de ani. S-a presupus o creștere a ratei dobânzii de 150 puncte de bază și o diminuare a maturității inițiale cu 10 ani.

Sursa: CRC, BNR, calcule BNR

Grafic 9. Impactul estimat al Legii privind darea în plată asupra avuției nete a populației



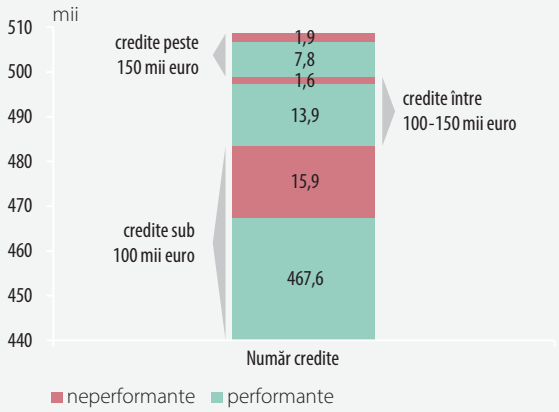
Sursa: BNR, calcule BNR

Un alt efect important al implementării Legii privind darea în plată va fi scăderea prețurilor bunurilor imobiliare. Astfel, este de așteptat ca, cel puțin pe termen scurt, prețurile imobiliare să scadă cu până la 10 la sută, cu impact negativ asupra valorii activelor nefinanciare deținute de populație (Grafic 9). În acest context corelația dintre ciclul creditului ipotecar și ciclul prețurilor imobiliare ar cunoaște o intensificare (Caseta 5), ceea ce se va reflecta într-o amplificare a ciclului financiar. De asemenea, scăderea prețurilor bunurilor imobiliare poate avea consecințe importante asupra consumului și asupra accesului la creditare al populației, dat fiind contribuția semnificativă a activelor imobiliare în activul total al sectorului populației (detalii în Capitolul 2. Sectorul real).

[104] Liviu Voinea, „Sistemul financiar din România – evoluții recente și perspective" (http://www.bnr.ro/Conferin%C8%9Ba-dedicata-prezentarii-raportului-de-%C8%9Bara-al-Comisiei-Europene-13632.aspx).

Legea privind darea în plată este o lege juridică cu un pronunțat caracter social, încadrându-se în domeniul economico-financiar[105]. În ceea ce privește sprijinul pe care Legea privind darea în plată îl poate oferi debitorilor cu dificultăți financiare, acesta este limitat. Numărul celor care sunt în dificultate de a-și onora serviciul datoriei la un credit imobiliar este semnificativ mai redus decât numărul acelora care își plătesc angajamentele conform înțelegerii. De exemplu, numărul restanțierilor la credite ipotecare garantate cu clădiri rezidențiale este de aproximativ 2 000 (dintr-un total de circa 170 000 de debitori).

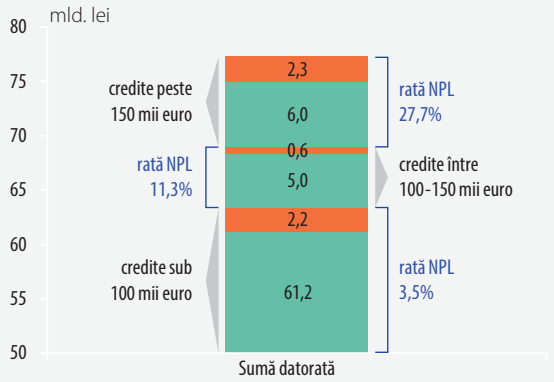
Grafic 10. Numărul de credite imobiliare în funcție de dimensiunea creditului la momentul acordării



Notă: Valori pentru decembrie 2015.

Sursa: CRC

Grafic 11. Stocul de credite imobiliare și performanța acestora în funcție de dimensiunea creditului la momentul acordării



Notă: Valori pentru decembrie 2015.

Sursa: CRC

Pentru toate cele trei tipuri de credite imobiliare (i.e. credite ipotecare, alte credite pentru investiții imobiliare și credite de consum garantate cu ipoteci) situația este aceeași (Graficele 10 și 11). Cele mai mari restanțe sunt la creditele de valori mai mari (peste 150 000 euro echivalent) sau la creditele garantate cu terenuri. În aceste condiții, există riscul ca de Legea privind darea în plată să beneficieze preponderent cei care nu au nevoie de protecție socială, iar consecințele să le suporte în special cei care ar avea nevoie de sprijinul băncilor pentru a-și achiziționa un imobil, dar al căror acces la finanțare se va restrânge simțitor datorită înăspririi condițiilor de creditare ca urmare a implementării acestei legi.

105 Florin Georgescu, „Opinii privind Legea dării în plată" (http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroeconomie/99-opinii-privind-legea-darii-in-plata).

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BC	Biroul de Credit
BCE	Banca Centrală Europeană
BVB	Bursa de Valori București
CDS	*credit default swaps*
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CIP	Centrala Incidentelor de Plăți
CNSF	Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRC	Centrala Riscului de Credit
DTI	*debt service to income*
EBIT	câștiguri înainte de dobânzi și impozite
ECE	Europa Centrală și de Est
Eurostat	Oficiul de Statistică al Uniunii Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFN	Instituții financiare nebancare
IFRS	*International Financial Reporting Standards*
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
ISD	Investiții străine directe
LTD	*loans-to-deposits*
LTV	*loan-to-value*
MFP	Ministerul Finanțelor Publice
NPL	*non-performing loans*
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
PIB	Produsul intern brut
ReGIS	*Romanian electronic Gross Interbank Settlement*
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
SEC	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă administrat de STFD – TRANSFOND S.A.
UE	Uniunea Europeană
VAB	valoarea adăugată brută

Lista tabelelor din text

Tabel 1.1	Deficitul bugetului general consolidat	17
Tabel 2.1	Matricea de migrare a debitorilor după numărul de zile de întârziere la plată (decembrie 2014 – decembrie 2015)	34
Tabel 2.2	Creditele acordate persoanelor fizice la decembrie 2015	38
Tabel 2.3	Creditele nou acordate populației	42
Tabel 3.1	Tabloul volatilității din piețele financiare românești în perioada 2013-2015	77
Tabel 5.1	Obiectivele intermediare și instrumentele macroprudențiale	89
Tabel 5.2	Amortizoarele de capital reglementate de CRD IV și legislația națională	91
Tema specială		
Tabel 1	Prețul unui apartament standard în București	106
Caseta 7		
Tabel A	Indicele de concordanță între ciclul creditului ipotecar și ciclul prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale în perioada 2005-2015	106
Tabel 2	Distribuția gradului de îndatorare (DSTI) pentru creditul ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare pe clase de venit și clase de vârstă pentru debitorii cu expuneri performante, decembrie 2015	111

Lista graficelor din text

Grafic 1.1	Cotațiile CDS pe 5 ani pentru țări din regiune	12
Grafic 1.2	Cursul de schimb liră sterlină/dolar SUA și liră sterlină/euro	12
Grafic 1.3	Prețurile materiilor prime	15
Grafic 1.4	Valoarea adăugată și creditul bancar după sectorul de activitate	15
Grafic 1.5	Prognoza de creștere economică – comparații internaționale (valori estimate)	17
Grafic 1.6	Datoria publică brută și componentele acesteia	17
Grafic 1.7	Îndatorarea companiilor și a populației în funcție de creditor	19
Grafic 1.8	Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T1 2000 – T4 2015)	20

Grafic 1.9	Îndatorarea sectorului privat nefinanciar	21
Grafic 1.10	Standardele de creditare în funcție de sectorul instituțional și tipul de credit	21
Grafic 1.11	Soldul contului curent	23
Grafic 1.12	Fluxurile de comerț exterior ale firmelor din sectoare IT	23
Grafic 1.13	Fluxuri cu bugetul UE	24
Grafic 1.14	Investițiile nerezidenților în România – tranzacții	25
Grafic 1.15	Datoria externă și rezerva internațională	25
Grafic 1.16	Rata de economisire și rata de investire	26
Grafic 1.17	Rezervele de aur – comparații internaționale (2015)	26
Grafic 2.1	Indicatori de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare	30
Grafic 2.2	Profitabilitatea firmelor după dimensiune	30
Grafic 2.3	Pierderea agregată a firmelor cu rezultat net negativ în funcție de forma de proprietate (valori nominale)	32
Grafic 2.4	Profitul agregat al firmelor cu rezultat net pozitiv în funcție de forma de proprietate (valori nominale)	32
Grafic 2.5	Rata creditelor neperformante în funcție de dimensiunea companiilor	33
Grafic 2.6	Rata anuală de nerambursare la nivelul sectorului companiilor nefinanciare în scenariul macroeconomic de bază	33
Grafic 2.7	Stocul de credite și rata creditelor neperformante în funcție de sectorul de activitate	34
Grafic 2.8	Structura restanțelor la plată în economie după forma de proprietate	35
Grafic 2.9	Restanțele la nivel sectorial (iunie 2015)	35
Grafic 2.10	Numărul de firme insolvente	37
Grafic 2.11	Ponderea restanțelor generate de firmele aflate în insolvență în totalul sumelor restante ale companiilor nefinanciare	37
Grafic 2.12	Datoria totală a populației	39
Grafic 2.13	Gradul de îndatorare a populației – comparații internaționale	39
Caseta 2		
Grafic A	Fluxurile anuale nete de credite cesionate după destinația creditului și tipul cesionarului	40
Grafic 2.14	Structura creditului nou-acordat populației de către instituțiile de credit	42

Grafic 2.15	Rata dobânzii pe piața monetară și creditele noi acordate populației în lei	42
Grafic 2.16	Structura activelor financiare ale populației	43
Grafic 2.17	Poziția sectorului populației față de bănci (inclusiv credite cesionate) și IFN	43
Caseta 3		
Grafic A	Suma plătită până în prezent pentru un credit ipotecar acordat în anul 2006 în funcție de moneda de acordare	45
Grafic 2.18	Avuția netă a populației	45
Grafic 2.19	Rata creditelor neperformante la bănci după tipul creditului	46
Grafic 2.20	Structura creditelor neperformante	46
Grafic 2.21	Rata creditelor neperformante la bănci în funcție de tipul și valuta creditului, decembrie 2015	47
Grafic 2.22	Valoarea creditelor neperformante după anul de acordare și durata perioadei de neperformanță, decembrie 2015	47
Grafic 2.23	Rata creditelor neperformante după categoria de venit salarial lunar net (decembrie 2015)	47
Grafic 3.1	Sistemul financiar din România (total active)	50
Grafic 3.2	Distribuția activelor financiare în cadrul sistemului financiar	50
Grafic 3.3	Indicatori relevanți pentru evaluarea dimensiunii procesului de dezintermediere	52
Grafic 3.4	Ritmul anual de creștere a creditului acordat sectorului privat în funcție de principalii debitori, termeni nominali	52
Grafic 3.5	Structura creditului acordat sectorului privat după moneda de denominare	52
Grafic 3.6	Evoluția istorică și prognozată a valorii contabile nete a creditului și structura pe sectoare	54
Grafic 3.7	Variația anuală a PIB nominal și a creditului la valoare contabilă netă	54
Grafic 3.8	Prognoza creditelor acordate sectorului real, structura pe valute	54
Grafic 3.9	Prognoza depozitelor atrase de la sectorul real, structura pe valute	54
Grafic 3.10	Prognoza structurii pasivului	55
Grafic 3.11	Fondurile proprii de nivel 1 și activele ponderate la risc	55
Grafic 3.12	Rata creditelor neperformante și gradul de acoperire a creditelor neperformante	56
Grafic 3.13	Rata Texas în UE (septembrie 2015)	57

Grafic 3.14	Rata Texas	57
Grafic 3.15	Rata creditelor neperformante	58
Grafic 3.16	Gradul de acoperire cu provizioane IFRS	58
Grafic 3.17	Calitatea portofoliilor de credite în unele țări din Uniunea Europeană	59
Grafic 3.18	Structura expunerilor restructurate pe tipuri de debitori	59
Grafic 3.19	Ponderea creditelor restructurate în funcție de moneda de denominare	60
Grafic 3.20	Ponderea creditelor restructurate în funcție de performanța acestora	60
Grafic 3.21	Gradul de acoperire cu provizioane a expunerilor restructurate	60
Grafic 3.22	Maturitatea expunerilor restructurate	60
Grafic 3.23	Structura portofoliului de titluri	62
Grafic 3.24	Instituțiile de credit ordonate în funcție de impactul potențial al unui șoc de 200 de puncte de bază în ratele dobânzilor	62
Grafic 3.25	Fondurile proprii totale și fondurile proprii de nivel 1	63
Grafic 3.26	Indicatorii de adecvare a capitalului	63
Grafic 3.27	Distribuția activelor bancare în funcție de rata fondurilor proprii totale	64
Grafic 3.28	ROA și ROE	66
Grafic 3.29	Distribuția cotei de piață a instituțiilor de credit în funcție de ROA	66
Grafic 3.30	Defalcarea profitului la decembrie 2015	66
Grafic 3.31	Ritmurile reale anuale ale veniturilor nete, veniturilor și cheltuielilor cu dobânzile	68
Grafic 3.32	Ritmurile reale anuale ale veniturilor, cheltuielilor și profitului operaționale	68
Grafic 3.33	Rata dobânzii și marja medie pentru creditele acordate și depozitele atrase în lei de la companiile nefinanciare și populație	69
Grafic 3.34	Marjele de dobândă pentru portofoliile în lei	69
Grafic 3.35	Credite/depozite ale sectorului privat (comparații regionale)	71
Grafic 3.36	Distribuția băncilor în funcție de indicatorul LCR	72
Grafic 3.37	Ponderea activelor lichide în total activ	72
Grafic 3.38	Distribuția băncilor în funcție de indicatorul NSFR	73
Grafic 3.39	Contribuția principalelor elemente ale bilanțului la finanțarea stabilă și necesarul de finanțare stabilă	73
Grafic 3.40	Activele sectorului financiar nebancar pe categorii	74
Grafic 3.41	Activitatea de creditare a sectorului financiar nebancar	74

Grafic 3.42	Activitatea societăților de asigurări	75
Grafic 3.43	Fonduri deschise de investiții în obligațiuni	75
Grafic 3.44	Investițiile instituțiilor financiare	77
Grafic 3.45	Principalii indicatori ai pieţelor financiare din România în perioada 2014-2015	78
Grafic 3.46	Probabilitățile de tranziție între regimuri de stres din piața monetară interbancară	78
Grafic 3.47	Interconectivitatea pieței monetare interbancare din România (decembrie 2015)	79
Grafic 3.48	Cursurile de schimb ale statelor din regiune față de euro (ian. 2014 = 100)	79
Grafic 3.49	Ecartul dintre randamentul titlurilor de stat cu scadență de 5 ani din ECE și cele emise de statul german	80
Grafic 3.50	Corelațiile dinamice dintre randamentele titlurilor de stat cu scadență de 5 ani și cele emise de statul german	80
Grafic 3.51	Curba randamentelor în anul 2015 (medie mobilă pe 10 zile)	80
Grafic 3.52	Prețul internațional al petrolului și cotațiile companiilor din sectorul energetic din piața reglementată BVB	80
Caseta 4		
Grafic A	Activitatea pieței de capital din România	81
Grafic B	Finanțarea principalelor sectoare de activitate	81
Grafic 4.1	Tranzacții procesate în sistemul SaFIR în funcție de tipul de instrument financiar	85
Grafic 4.2	Evoluția valorii tranzacțiilor decontate în sistemul SaFIR	85
Grafic 5.1	Nivelul ratei fondurilor proprii de nivel 1 de bază raportate de bănci (decembrie 2015) și al cerințelor de capital aplicabile în anul 2016	92
Grafic 5.2	Structura pe valute a creditelor garantate cu bunuri imobile rezidențiale (decembrie 2015)	99
Tema specială		
Grafic 1	Prețul bunurilor imobiliare rezidențiale	104
Grafic 2	Prețurile bunurilor imobiliare rezidențiale în țări europene emergente	104
Caseta 6		
Grafic A	Deviația de la tendința pe termen lung a prețurilor bunurilor imobiliare rezidențiale	105
Grafic B	Indicatorul preț locuință/venit și deviația de la medie a acestuia	105
Caseta 7		
Grafic A	Dinamica prețurilor locuințelor și a creditului ipotecar	106

Grafic 3	Intenția de achiziție sau de construire a unei case în următoarele 12 luni	107
Grafic 4	Așteptările populației privind situația financiară pentru următoarele 12 luni	107
Grafic 5	Costurile și investițiile realizate în construcții și prețurile proprietăților rezidențiale	108
Grafic 6	Numărul locuințelor realizate și al autorizațiilor de construcție aferente	108
Caseta 8		
Grafic A	Indicele privind accesul la piața creditului ipotecar sau pentru alte investiții imobiliare	109
Grafic B	Raportul credite/garanții și avansul mediu pentru creditele ipotecare	109
Grafic C	Rata dobânzii la creditul nou ipotecar	110
Grafic D	Standarde de creditare ale băncilor privind creditul ipotecar	110
Grafic 7	Numărul de ani necesar pentru acumularea avansului pentru accesarea unui credit ipotecar	114
Grafic 8	Creșterea ratei pentru un credit ipotecar ca urmare a aplicării Legii privind darea în plată	114
Grafic 9	Impactul estimat al legii privind darea în plată asupra avuției nete a populației	114
Grafic 10	Numărul de credite imobiliare în funcție de dimensiunea creditului la momentul acordării	115
Grafic 11	Stocul de credite imobiliare și performanța acestora în funcție de dimensiunea creditului la momentul acordării	115