

BANCA
NAȚIONALĂ
A ROMÂNIEI

Raport asupra stabilității financiare decembrie 2024

Anul IX (XIX), nr. 17 (27)
Serie nouă

Raport asupra stabilității financiare decembrie 2024

Anul IX (XIX), nr. 17 (27)
Serie nouă

NOTE

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

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

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 9 decembrie 2024.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 29 noiembrie 2024.

Toate drepturile rezervate.

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

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

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

Cuprins

SINTEZĂ	5
1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL	17
1.1. Evoluții economice și financiare internaționale	18
1.2. Evoluții macroeconomice interne	23
1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar	30
2. SECTORUL REAL	35
2.1. Companii nefinanciare	36
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare	36
Caseta 1. Evoluția sectorului IT în România	41
2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare	43
Caseta 2. Companiile de importanță sistemică din România	46
2.2. Populația	48
2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire	48
Caseta 3. Evoluția consumului populației și a creditării pentru consum	51
2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei	53
Caseta 4. Rolul CSALB în susținerea stabilității financiare	56
2.3. Sectorul imobiliar	58
2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială	58
2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației	64
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare	67
Caseta 5. Sănătatea firmelor din sectoarele construcții și imobiliare	69
3. SECTORUL FINANCIAR	73
3.1. Sectorul bancar	77
3.1.1. Profitabilitatea: evoluții și factori determinanți	77
3.1.2. Interconexiunea băncilor cu sectorul guvernamental	83
3.1.3. Calitatea activelor	85

3.1.4. Reziliența sectorului bancar	87
3.2. Sectorul instituțiilor financiare nebancare	91
4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE	95
4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți	95
4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare	98
4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată	99
4.4. Inovații tehnologice și securitatea serviciilor de plată	100
5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE	102
5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române	102
Caseta 6. Provocări actuale și viitoare generate de progresul tehnologic	102
Caseta 7. Amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB): o abordare sectorială pentru gestionarea expunerilor climatice	106
5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție	108
Tema specială. Accesul la numerar în România	111
Abrevieri	121
Lista tabelelor din text	122
Lista graficelor din text	122

SINTEZĂ

Principalele riscuri la adresa stabilității financiare din România au rămas la niveluri ridicate, relativ similare comparativ cu *Raportul* anterior și cu evaluările de risc pe ansamblul UE, în condițiile menținerii unor incertitudini multiple la nivel global, atât ca urmare a escaladării tensiunilor geopolitice și a intensificării conflictelor armate, cât și pe fondul unui an electoral important pe plan internațional, de natură a modifica mixul de politici implementate în principalele economii ale lumii. Pe plan intern, creșterea activității economice s-a menținut la niveluri moderate, iar adâncirea deficitelor gemene rămâne cel mai important factor de risc.

Figura 1. Principalele riscuri la adresa stabilității financiare din România



În acest context, cele mai importante două riscuri sistemice, clasificate la nivel sever, sunt: (i) incertitudinile la nivel global în contextul multitudinii de evenimente geopolitice, perspectiva fiind de accentuare a acestora în perioada următoare și (ii) deteriorarea echilibrului macroeconomice interne. Celor două riscuri sistemice de nivel sever li se adaugă alte două riscuri sistemice, de nivel moderat, respectiv: (i) riscul de nerambursare a creditelor contractate de sectorul neguvernamental și (ii) riscul asociat provocărilor la adresa securității cibernetice și inovației financiare.

La nivel global, provocările la adresa stabilității financiare au consemnat evoluții mixte. Pe de o parte, procesul dezinflaționist a continuat în majoritatea economiilor, inclusiv fără scăderi substanțiale ale activității economice (engl. *soft landing*), susținând apetitul pentru risc pe piețele financiare internaționale. Pe de altă parte, contextul extern continuă să fie caracterizat de perspective modeste de creștere economică, în special la nivel european, precum și de un grad ridicat de incertitudine. Riscurile la adresa stabilității financiare pe plan internațional sunt amplificate de un nivel ridicat al datoriei suverane, ce limitează spațiul fiscal necesar pentru a gestiona eventuale noi șocuri în actualul context geopolitic. De asemenea, îndatorarea se menține ridicată și la nivelul sectorului privat și există semne cu privire la deteriorarea calității creditelor în anumite segmente ale pieței, îndeosebi cel imobiliar comercial, deși până în prezent impactul asupra sectorului bancar a fost limitat.

Evenimentele geopolitice pot avea, totodată, implicații semnificative asupra stabilității financiare, generând provocări atât pentru populație, cât și pentru firme. Astfel de evenimente pot perturba comerțul global și pot crește prețurile mărfurilor. Mai mult, ele pot conduce la o volatilitate mai mare a pieței financiare, afectând fluxurile de capital, cursurile de schimb și marjele de dobândă. Fluctuațiile puternice, dar scurte, ale pieței de capital din luna august au arătat cum pozițiile cu efect de levier pot amplifica reacțiile la știrile macroeconomice negative din SUA cu privire la piața muncii și acțiunile băncii centrale¹, dezvăluind vulnerabilități structurale ale sistemului financiar global care ar putea afecta stabilitatea financiară din UE. Astfel, riscul unor corecții abrupte pe piețele financiare internaționale rămâne important, în contextul în care prețurile activelor financiare cu profil de risc mai ridicat și-au păstrat, în ansamblu, tendința ascendentă de la publicarea *Raportului* precedent, în pofida unor corecții temporare și a unor episoade de amplificare a volatilității. Deși corecțiile au fost de scurtă durată, acestea evidențiază sensibilitatea piețelor financiare la evoluțiile macroeconomice din principalele economii dezvoltate, precum și fragilitatea încrederii investitorilor în contextul actual marcat de incertitudini pe plan macroeconomic și geopolitic.

Deteriorarea echilibrului macroeconomice interne continuă să reprezinte unul dintre principalele riscuri sistemice la nivel național. Datele aferente primei părți a anului 2024 indică o adâncire a deficitelor gemene comparativ cu *Raportul* anterior, iar așteptările² sunt ca România să înregistreze la sfârșitul anului printre cele mai mari deficite (fiscale și de cont curent) la nivel european, reflectând atât factori de natură structurală, cât și conjuncturali. Riscurile asociate deficitelor gemene pot fi accentuate

¹ *BIS Bulletin* No. 95, Anatomy of the VIX spike in August 2024

² Potrivit estimărilor Comisiei Europene (baza de date AMECO), deficitul bugetar în România este prognozat a fi cel mai ridicat din UE în 2024 (-8 la sută din PIB), iar deficitul de cont curent al doilea cel mai adânc, după Cipru.

de nivelul în creștere al datoriei suverane, precum și al datoriei externe. Totuși, corectarea acestor dezechilibre este importantă pentru a atenua riscurile la adresa stabilității financiare, atât pe termen scurt – pentru a preveni erodarea încrederii investitorilor, reducând astfel riscurile asociate primei de risc suveran și potențiale presiuni asupra cursului de schimb – cât și dintr-o perspectivă mai îndelungată – pentru a spori reziliența la potențiale noi evoluții nefavorabile în actualul context geopolitic.

Pe plan intern, creșterea economică s-a menținut la niveluri modeste, fiind impulsionată în principal de consum și într-o manieră mai redusă de investiții. În cel de-al doilea trimestru al anului curent, ritmul de creștere a activității economice a încetinit la 0,9 la sută în termeni anuali, majorarea semnificativă a consumului (+4,7 puncte procentuale contribuție la creșterea PIB) fiind aproape în totalitate contrabalansată de evoluția exportului net (-4,5 puncte procentuale contribuție la creșterea PIB). Comparativ cu primul trimestru al anului 2024, creșterea economică a accelerat de la un nivel de 0,1 la sută.

Aportul important al consumului a avut loc în contextul majorării veniturilor disponibile reale, pe fondul creșterii salariilor nominale și a pensiilor, în paralel cu continuarea procesului dezinflaționist, dar și al așteptărilor de creștere în continuare a veniturilor reale. Totodată, această dinamică a fost susținută și de îmbunătățirea încrederii consumatorilor și de relaxarea standardelor de creditare de către bănci, ce au contribuit la accesarea de credite noi de consum, în special pentru achiziționarea bunurilor de folosință îndelungată și semidurabile. Aceste evoluții au condus la majorarea volumului importurilor de bunuri și servicii (+6,2 la sută în T2 2024 față de T2 2023), contribuind astfel la accentuarea dezechilibrului extern. Riscurile la adresa stabilității financiare dinspre poziția externă se mențin la niveluri importante, România înregistrând cel mai mare deficit de cont curent la nivelul UE. În cel de-al doilea trimestru al anului 2024, deficitul de cont curent a fost de 9,1 la sută în PIB, în deteriorare comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior (7,1 la sută în PIB în T2 2023).

Implementarea de reforme structurale care să atenueze aceste vulnerabilități este necesară atât pentru menținerea încrederii investitorilor, cât și pentru o mai bună reziliență a economiei în fața unor potențiale noi evoluții nefavorabile. Totodată, reformele ar trebui să conducă și la modificarea tiparului de creștere economică către unul cu valoare adăugată mai mare și concentrat pe domenii strategice cum ar fi securitatea alimentară, tranziția verde și securitatea energetică sau dezvoltarea infrastructurii și a domeniului apărării. În acest context, absorbția de fonduri europene nerambursabile devine și mai importantă, în special a celor din Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) prin care România are alocate 13,6 miliarde euro granturi și 14,9 miliarde euro împrumuturi, echivalentul a 8,8 la sută din PIB³. Conform *Raportului Comisiei Europene privind stadiul implementării Facilității de Redresare și Reziliență*⁴, implementarea PNRR de către România este semnificativ întârziată. Aceste întârzieri au potențialul de a afecta atragerea fluxurilor financiare încă disponibile,

³ *Recovery and Resilience Scoreboard*

⁴ Raportul anual privind Facilitatea de Redresare și Reziliență

ce se ridică la circa 19 miliarde euro, ce vor fi încasate în cazul îndeplinirii celor 448 ținte și jaloane rămase (din 518 în total). Până la sfârșitul lunii septembrie 2024, au fost încasate, cumulat de la începutul programului, 9,4 miliarde euro (inclusiv prefinanțări) aferente îndeplinirii a circa 14 la sută dintre țintele și jaloanele asumate. Deși a fost încasată o treime din fondurile alocate, sumele efectiv cheltuite sunt modeste. Conform execuției bugetare, de la începutul anului și până în luna septembrie, au fost cheltuite circa 2,8 miliarde euro din sumele încasate prin PNRR, iar de la începutul programului au fost efectiv cheltuite 44 la sută din fondurile PNRR încasate, respectiv 4,1 miliarde euro. În plus, România a fost singura țară în pericol de suspendare a angajamentelor de plată sau plăților⁵, în baza articolului 10 din Regulamentul Facilității de Redresare și Reziliență, care prevede această măsură în cazul în care un stat membru nu ia măsurile necesare pentru corectarea deficitului excesiv.

Deși manifestarea riscului de credit a fost limitată până în prezent, preocupările în această privință se mențin. În ansamblu, capacitatea sectorului real de onorare a serviciului datoriei a avut evoluții mixte de la data ultimului *Raport*, însă se menține la niveluri adecvate. Pe de o parte, de la începutul anului 2024, calitatea portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare de instituțiile de credit s-a îmbunătățit, rata creditelor neperformante ajungând la 3,8 la sută în septembrie 2024. Pe de altă parte, în cazul sectorului populației există semne de deteriorare ușoară a calității activelor băncilor. Astfel, rata creditelor neperformante a ajuns la valoarea de 3,3 la sută în septembrie 2024, de la 3,2 la sută pe parcursul anului precedent și de la minimul atins în iunie 2022 (2,96 la sută). Totuși, pentru anumite segmente de creditare, riscul de credit este mai ridicat, respectiv în cazul împrumuturilor acordate IMM (rata NPL 4,7 la sută față de 2,2 la sută pentru corporații, septembrie 2024), al expunerilor față de piața imobiliară comercială (rata NPL 4,6 la sută față de 3,8 la sută la nivelul agregat al companiilor nefinanciare), precum și în cazul creditelor de consum acordate populației (rata NPL 5,7 la sută față de 3,3 la nivelul agregat al populației).

Persistența multiplelor incertitudini pe plan economic a determinat evoluții mixte și în ceea ce privește perspectivele viitoare privind riscul de credit. Estimările pe un orizont de 12 luni (septembrie 2024 – septembrie 2025) indică majorări ale probabilității de nerambursare pe toate segmentele principale de credit (+1,4 puncte procentuale până la 4,6 la sută pentru credite acordate companiilor nefinanciare, +0,6 puncte procentuale până la 3,5 la sută pentru credite de consum acordate populației și +0,02 puncte procentuale până la 0,25 la sută pentru creditele ipotecare acordate populației).

Poziția bilanțieră a populației și firmelor are o influență semnificativă asupra capacității acestora de onorare a serviciului datoriei, acestea înregistrând evoluții mixte de la data ultimului *Raport*. Pe de o parte, sănătatea financiară a firmelor a înregistrat o degradare în anul 2023 în termeni anuali, observată în majoritatea indicatorilor financiari. În acest context, indicatorul de sănătate financiară a companiilor din România s-a deteriorat la finalul anului 2023 comparativ cu anul anterior, însă continuă să se situeze confortabil deasupra zonei de risc. În contrast,

⁵ Raportul anual privind Facilitatea de Redresare și Reziliență

sectorul populației și-a consolidat averea și rezistența în fața șocurilor, pe fondul creșterii susținute a activelor financiare (+7 la sută în iunie 2024 în termeni anuali), dar și al diminuării ponderii serviciului datoriei în venitul disponibil. Averea netă a populației reprezintă circa 39 la sută din averea netă națională, iar activele financiare deținute contabilizează circa 27 la sută din totalul activelor financiare la nivelul economiei.

Riscurile cibernetice rămân ridicate în contextul geopolitic tensionat și al evoluției digitalizării și inteligenței artificiale, incidentele din sectorul bancar fiind în creștere în ultimii ani. Războiul Rusiei împotriva Ucrainei a generat atacuri cibernetice pe scară largă împotriva entităților cu sediul în UE. Chestionarul privind evaluarea riscurilor al ABE arată că riscurile cibernetice și securitatea datelor ocupă cel mai important loc în rândul riscurilor operaționale, urmate de riscurile de conduită și juridice, precum și de fraudă. Banca Centrală Europeană a finalizat testarea rezistenței cibernetice la stres, care a evaluat modul în care băncile ar reacționa la un incident de securitate cibernetică sever, dar plauzibil, și cum s-ar recupera după un astfel de eveniment. În ansamblu, testul de stres a arătat că băncile au instituit cadre de răspuns și redresare, dar există spațiu pentru îmbunătățire. În plus, intrarea în vigoare a Regulamentului european *Digital Operational Resilience Act* (DORA) din 17 ianuarie 2025 va oferi un cadru solid care va cere băncilor să-și intensifice eforturile pentru a promova o cultură a gestionării continue a riscului cibernetic. Acest nou regulament al UE urmărește să consolideze securitatea informatică a entităților financiare și să se asigure că sectorul financiar al UE poate rămâne rezistent în cazul unei perturbări operaționale grave.

Dezvoltarea inteligenței artificiale la nivelul UE este o prioritate și pentru Comisia Europeană⁶, care susține că blocul comunitar trebuie să aibă ambiția de a fi lider în dezvoltarea inteligenței artificiale pentru sectoarele sale puternice, de a recâștiga și de a păstra controlul asupra datelor și a serviciilor *cloud* sensibile și de a dezvolta o susținere financiară solidă și forța de muncă adecvată pentru a sprijini inovația în domeniul informaticii și al inteligenței artificiale.

Sectorul bancar

Sănătatea sectorului bancar românesc a continuat să se consolideze, aspect evidențiat de menținerea unor indicatori adecvați de solvabilitate, lichiditate și de calitate a activelor, în contextul unei profitabilități ridicate, Tabel 1. Cu toate acestea, este necesar ca băncile să aibă o atitudine prudentă în perioada următoare, pe fondul incertitudinilor, inclusiv din perspectiva măsurilor de consolidare fiscală preconizate, dictate de deficitele bugetare persistente și creșterea datoriei publice, cu potențiale efecte negative asupra situației financiare și a bonității debitorilor. Totodată, amplificarea riscului climatic și a celui cibernetic recomandă o vigilență crescută a instituțiilor de credit, odată cu accentuarea digitalizării serviciilor financiare și a conexiunii cu furnizori terți de servicii.

⁶ *The future of European competitiveness – A competitiveness strategy for Europe, 2024*

Tabel 1. Indicatori de risc ai sectorului bancar

Indicatori de risc	Intervale de prudență stabilite de ABE	România								Medie UE
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	iun. 2024	sep. 2024	iun. 2024
Solvabilitate										
Fonduri proprii de nivel 1	>15% [12%-15%] <12%	18,64	20,05	23,22	20,86	20,48	20,66	21,12	22,02	17,5
Fonduri proprii de nivel 1 de bază	>14% [11%-14%] <11%	18,64	19,95	23,11	20,76	19,98	20,21	20,68	21,58	16,1
Rata fondurilor proprii totale		20,71	22,00	25,14	23,32	23,40	23,60	24,05	24,95	20,1
Calitatea activelor										
Rata creditelor neperformante	<3% [3%-8%] >8%	4,96	4,09	3,83	3,35	2,65	2,37	2,49	2,54	1,9
Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	>55% [40%-55%] <40%	58,51	60,75	63,31	66,10	65,55	64,61	66,96	66,81	42,0
Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	<1,5% [1,5%-4%] >4%	3,26	2,49	2,40	2,60	1,96	1,57	1,51	1,45	1,4
Profitabilitate										
ROE	>10% [6%-10%] <6%	14,59	12,21	8,66	13,28	16,40	20,13	20,15	20,17	10,9
Cost/Venit	<50% [50%-60%] >60%	53,17	54,32	53,84	53,92	52,11	47,64	50,45	49,89	53,2
Structura bilanțului										
Credite/Depozite pentru populație și societăți nefinanciare	<100% [100%-150%] >150%	71,89	69,48	63,61	63,96	65,66	61,00	61,28	64,69	106,5
Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate	>140% [110%-140%] <110%	237,84	242,59	292,48	238,77	209,16	280,61	244,51	248,83	163,2
cel mai bine intermediar cel mai rău										
Sursa: BNR, ABE										

Deși riscul de lichiditate al băncilor autohtone se situează la un nivel redus, mediul actual, caracterizat de menținerea unor perspective economice modeste la nivel internațional și de creșterea tensiunilor geopolitice și a importanței serviciilor digitale, precum și de apariția de noi riscuri legate de implementarea în domeniul financiar a tehnicilor de inteligență artificială, necesită menținerea unei prudențe ridicate și o regândire a metodelor care sunt în prezent utilizate pentru a identifica și gestiona riscurile bancare tradiționale. În plus, este necesar ca instituțiile de credit să investească în soluții avansate de securitate cibernetică pentru a limita efectele atacurilor ciberneticе, inclusiv pe cele indirecte, care pot dobândi un caracter sistemic și pot afecta stabilitatea financiară.

Reziliența sectorului bancar în fața potențialelor evoluții nefavorabile ale cadrului macroeconomic s-a consolidat, aspect evidențiat de dinamica principalilor indicatori de adecvare a capitalului, precum și de rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității care a vizat orizontul 2024-2026.

Pe parcursul anului 2024, sectorul bancar românesc a prezentat o imagine favorabilă din perspectiva indicatorilor de calitate a activelor. Similar evoluțiilor europene, rata creditelor neperformante (NPL) a crescut marginal de la finalul anului 2023, cu 0,2 puncte procentuale, până la 2,54 la sută (septembrie 2024).

Structura de finanțare a băncilor, bazată pe depozite de la sectorul real, s-a modificat ușor prin creșterea emisiunilor de titluri de datorie, de regulă pentru acoperirea cerințelor de rezoluție.

Interconexiunea sectorului bancar din România cu sectorul guvernamental s-a accentuat, fiind cea mai ridicată din cadrul statelor membre ale UE. Aceasta se manifestă direct prin creditele acordate și titlurile de stat deținute (25 la sută din active, septembrie 2024), indirect prin partea garantată de stat aferentă creditelor către sectorul real (5,3 la sută din active), dar și prin acționariatul de stat al băncilor (14,0 la sută din activele sectorului). Deținerile de titluri de stat contribuie la îmbunătățirea indicatorilor de solvabilitate (prin ponderile reduse de risc) și la lichiditate, dar expun sectorul bancar la riscul de concentrare și riscul de rata dobânzii, favorizând în mai mică măsură intermedierea financiară (dinamica anuală a deținerilor de titluri de stat a fost de 24 la sută comparativ cu 8,4 la sută în cazul creditării neguvernamentale, septembrie 2024). Riscul de finanțare rămâne redus la nivelul sectorului bancar românesc, ca urmare a orientării către forme tradiționale, precum depozitele retail. Ultimii ani au marcat o creștere a finanțării prin emisiuni de titluri, în special pentru acoperirea cerințelor de datorie eligibilă pentru scopuri de rezoluție (cerințe MREL), care se realizează la costuri superioare celor aferente depozitelor.

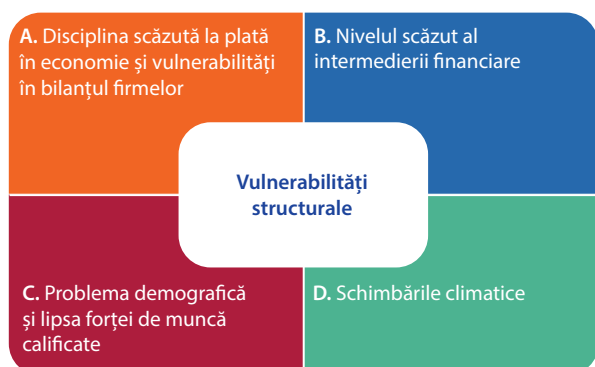
Perspectivile privind stabilitatea sectorului bancar sunt favorabile, dar o serie de elemente pot afecta negativ evoluțiile indicatorilor de risc: (i) așteptările de amplificare a riscurilor care trebuie gestionate ca urmare a contextului macroeconomic intern și internațional incert; (ii) impredictibilitatea evoluției ratelor de dobândă, ca urmare a situației geopolitice; (iii) impozitarea cifrei de afaceri pe un orizont nedeterminat.

Vulnerabilități structurale

Vulnerabilitățile structurale specifice economiei românești s-au accentuat de la data ultimului *Raport*, având potențialul de a intensifica riscurile pe termen scurt la adresa stabilității financiare Figura 2.

A. Slaba capitalizare a firmelor este una dintre vulnerabilitățile structurale persistente la adresa stabilității financiare din România, cu implicații directe asupra disciplinei la plată și a accesului la finanțare.

Figura 2. Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România



Numărul firmelor subcapitalizate s-a majorat cu 9 la sută în 2023, până la 260,5 mii companii, reprezentând o proporție importantă (31 la sută) din totalul firmelor din economie. Acestea au un necesar de recapitalizare de aproximativ 147 miliarde lei (echivalentul a 29,5 miliarde euro, +5,8 la sută față de anul 2022) și angajează 11,7 la sută din totalul salariiților companiilor nefinanciare. Aportul la valoarea adăugată în economie este de 5,2 la sută, iar contribuția la cifra de afaceri de circa 10 la sută, în timp ce ponderea în totalul restanțelor bugetare este de 82 la sută, conform datelor raportate pentru anul 2023. Dintre aceste firme, 97 la sută

sunt companii care au capitaluri proprii negative, respectiv 253,8 mii de firme. Ele reprezintă 30,5 la sută din totalul companiilor nefinanciare active la finalul anului 2023. Companiile cu capitaluri proprii negative au un necesar de recapitalizare de 141,1 miliarde lei (echivalentul a 28,4 miliarde euro, +5,5 la sută față de anul 2022). Necesarul de recapitalizare aferent firmelor cu capitaluri proprii negative reprezintă 96 la sută din totalul necesarului de recapitalizare. Slaba disciplină la plată nu se observă doar în creanțele bugetare sau în relația cu furnizorii, ci și în cazul creditelor bancare, unde, deși expunerile totale ale firmelor slab capitalizate reprezintă doar 8,6 la sută, în cazul expunerilor neperformante ponderea se ridică la 25 la sută.

La nivel național, disciplina scăzută la plată în economie este una dintre principalele vulnerabilități structurale, de natură să slăbească reziliența firmelor în perioade de stres și să afecteze accesul acestora la finanțare. Circa jumătate dintre firmele autohtone au întâmpinat probleme din cauza întârzierii încasărilor de la partenerii comerciali în perioada martie 2023 – februarie 2024⁷, întârzierile la plată afectând plățile către furnizori în cazul unui sfert dintre firme. România este țara cu cea mai mare utilizare a creditului comercial la nivelul UE. În anul 2023, datoriile comerciale la nivelul companiilor nefinanciare au înregistrat o creștere de 7 la sută față de anul precedent, la 421 miliarde lei, având o rată de neperformanță (calculată ca pondere a restanțelor față de furnizori în total datorii comerciale) de 11 la sută, respectiv de trei ori mai mare față de rata de neperformanță aferentă creditelor bancare.

Durata de încasare a creanțelor rămâne mult peste termenul maxim de 60 de zile prevăzut de cadrul legal (conform Legii nr. 72/2013) și peste media la nivel european (55 de zile), respectiv 86 de zile, similar perioadelor anterioare. Corporațiile își încasează semnificativ mai repede creanțele comparativ cu întreprinderile mici și mijlocii (70 de zile versus 102 zile, în anul 2023). În cazul microîntreprinderilor, termenul de recuperare a creanțelor este de 149 de zile. Firmele din imobiliare și agricultură încasează cel mai greu creanțele, în medie la 232 de zile și, respectiv, 142 de zile. Comerțul este unicul sector în care termenele sunt, în medie, în linie cu termenul stabilit de lege. Companiile cu capital privat străin au cel mai scăzut termen de recuperare a creanțelor (77 de zile), urmate de firmele cu capital privat autohton

⁷ Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România, iunie 2024

(90 de zile), în timp ce companiile de stat își încasează creanțele după 149 de zile, în medie.

B. Intermedierea financiară scăzută se menține una dintre problemele structurale ale României, cu impact asupra dezvoltării economice. În context european, România se plasează pe ultimul loc în ceea ce privește gradul de intermediere financiară (50,6 la sută, calculat ca pondere a activelor sectorului bancar în PIB, T2 2024), la distanță semnificativă de economiile similare din regiune (92 la sută în Polonia, 93 la sută în Bulgaria, 108,5 la sută în Ungaria) și de media Uniunii Europene (215 la sută).

Gradul scăzut de intermediere financiară este în strânsă legătură cu modul în care firmele preferă să-și finanțeze activitatea (respectiv în mod semnificativ prin intermediul datoriilor comerciale, România ocupând primul loc în profil european din această perspectivă, sau prin credite din partea asociaților sau acționarilor), coroborat cu vulnerabilitățile structurale de la nivelul sectorului companiilor.

O orientare mai amplă pe creditarea companiilor nefinanciare, în special a celor din sectoare de activitate ce pot fi considerate strategice, cum ar fi: (i) sectoarele care încorporează un grad ridicat de valoare adăugată; (ii) serviciile cu un grad ridicat de cunoaștere (*knowledge-intensive*); (iii) securitatea alimentară; (iv) securitatea energetică și, în contextul tensiunilor geopolitice; (v) industria de apărare, este de natură să contribuie la majorarea sustenabilă a intermedierei financiare din România. Majorarea sustenabilă a intermedierei financiare necesită însă și rezolvarea problemelor de cerere din sectorul companiilor nefinanciare, cum ar fi slaba capitalizare (detalii în Secțiunea 2.1). La nivelul companiilor nefinanciare au fost identificate 22 455 de firme performante⁸ (reprezentând 2,7 la sută din numărul total al companiilor), dintre care 11 700 au un grad de îndatorare mai mic ca 1 și care, în timp, ar putea avea un potențial de îndatorare de 213 miliarde lei. Dintre acestea, circa 19 000 sunt companii cu capital majoritar privat autohton (86 la sută), 2 600 sunt firme cu capital majoritar privat străin (12 la sută), iar 291 sunt companii de stat (1 la sută).

În plus, nivelul educației financiare, atât în cazul populației generale, cât și în cazul companiilor nefinanciare, are spațiu de îmbunătățire. În acest scop, Banca Națională a României, în colaborare cu o serie de actori importanți din sectorul financiar și cel academic, a lansat proiectul *Antreprenoriat de TOP*, având drept obiectiv creșterea nivelului de educație financiară și economică în rândul antreprenorilor din România, precum și îmbunătățirea incluziunii financiare, prin utilizarea mai amplă a produselor și serviciilor financiare și prin intensificarea eforturilor de sporire a gradului de digitalizare a activităților financiare și de afaceri.

C. România se confruntă cu o contracție a populației rezidente, concomitent cu o îmbătrânire a acesteia. Potrivit datelor la 1 iulie 2024, populația României a continuat să se restrângă, cu 1 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Totodată, fenomenul de îmbătrânire demografică s-a accentuat, ponderea populației vârstnice

⁸ Companiile performante au fost definite conform metodologiei dezvoltate de Neagu *et al.* (2017), „Pregătiți pentru viitor? O nouă perspectivă asupra economiei României”, Caiete de studii BNR nr. 46/2017.

(de 65 ani și peste) crescând cu 0,4 la sută, pe când cea aferentă persoanelor tinere (0-14 ani) a scăzut aproape cu aceeași intensitate (0,3 la sută).

Aceste evoluții demografice se răsfrâng cu precădere asupra pieței muncii, date fiind provocările cu care se confruntă firmele în ceea ce privește recrutarea de forță de muncă calificată. Până la sfârșitul anului 2030, populația în vârstă de muncă (15-64 ani) a României este estimată să scadă cu 4 la sută⁹, mai accentuat decât la nivelul agregat al UE (-2 la sută). În afara evoluțiilor negative ale mișcării naturale a populației (sporul natural negativ), un alt fenomen ce contribuie la deficitul de forță de muncă este emigrarea. România este statul membru UE cu cel mai mare număr de persoane care locuiesc în alte țări UE (aproximativ 3,2 milioane, dintre care 34 la sută în Italia¹⁰), 76 la sută dintre emigranți reprezentând forță de muncă activă (15-64 ani). În acest context, recrutarea de forță de muncă adecvat pregătită reprezintă una dintre cele mai presante probleme pentru firmele autohtone, patru din cinci angajatori raportând dificultate în găsirea de personal calificat¹¹. O soluție în acest sens ar putea fi reprezentată de încurajarea și crearea premiselor pentru ca persoanele apte pentru muncă, dar care au împlinit vârsta de pensionare, să rămână în activitate. La nivelul UE, 3,1 la sută din populația ocupată este reprezentată de persoane cu vârsta de peste 65 ani, față de 1,1 la sută în cazul României (date pentru 2023).

Lipsa competențelor adecvate ale forței de muncă afectează, de asemenea, performanța și capacitatea companiilor de a investi. Potrivit unui sondaj BEI¹², capacitatea redusă de a recruta forță de muncă calificată corespunzător se clasează printre cele mai importante obstacole în calea investițiilor pe termen lung, fiind raportată de 79 la sută dintre firmele autohtone participante la sondaj. Astfel, îmbunătățirea competențelor în rândul populației active din România ar putea debloca investițiile pe termen lung și contribui la creșterea competitivității economiei.

Penuria de forță de muncă este mai accentuat resimțită în ceea ce privește anumite competențe specifice, începând cu cele digitale¹³. Din această perspectivă, România se plasează pe ultimul loc în UE, cu ponderea cea mai scăzută a populației cu vârsta cuprinsă între 16 și 74 ani ce deține cel puțin competențe digitale de bază (28 la sută față de 56 la sută la nivelul UE, date la 2023¹⁴), urmată de Bulgaria (36 la sută) și Polonia (44 la sută).

La nivel național, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a evidențiat nevoia de accelerare a procesului de digitalizare a serviciilor financiare, de îmbunătățire a educației financiare a antreprenorilor și a pregătirii profesionale a salariaților din sistemul financiar, precum și de schimbare structurală a economiei către una cu valoare adăugată superioară, adresând autorităților relevante

⁹ Eurostat, *Population on 1st January by age, sex and type of projection*

¹⁰ Eurostat, *EU and EFTA citizens who are usual residents in another EU/EFTA country as of 1 January*

¹¹ Manpower Group, *2023 Global Talent Shortage*

¹² EIB Investment Survey, 2023

¹³ *The future of European competitiveness – A competitiveness strategy for Europe, 2024*

¹⁴ *Digitalisation in Europe, 2023 edition*

recomandări specifice prin Recomandarea CNSM nr. R/3/2022 privind creșterea sustenabilă a intermedierei financiare.

D. Riscurile legate de schimbările climatice la adresa stabilității financiare sunt foarte diverse, iar amplasarea efectelor lor nu este încă pe deplin conștientizată. Există mai multe canale prin care schimbările climatice ar putea afecta stabilitatea financiară, modul în care acestea vor evolua depinzând de eforturile de atenuare și adaptare la nivel global.

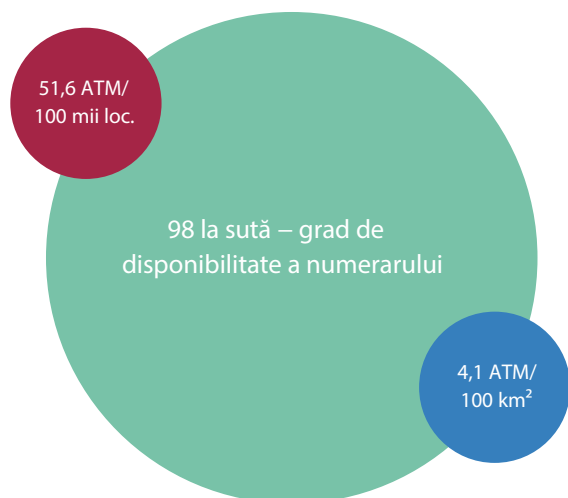
Conform datelor publicate de Agenția Europeană de Mediu, pierderile economice în urma evenimentelor climatice extreme din România, în perioada 1980-2023, se ridică la 19,6 miliarde euro, echivalentul a 916 euro pe locuitor și reprezentând 2,7 la sută din cuantumul înregistrat la nivelul agregat al UE. Totodată, numai 1 la sută dintre pierderile suferite erau asigurate.

La nivel național, companiile nefinanciare relevante din punct de vedere climatic (*brown*) sunt în continuare importante pentru economia reală. În anul 2023, aceste companii au generat 40,6 la sută din valoarea adăugată brută la nivel agregat, au deținut 48,4 la sută din activele totale și au angajat 32,6 la sută din totalul salariaților companiilor nefinanciare. Expunerea bancară față de aceste companii a ajuns la 100,9 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2024, reprezentând 51,4 la sută din totalul expunerii față de companiile nefinanciare. În contrast, deși creditarea verde a accelerat ușor în ultimii ani, există în continuare un spațiu amplu de dezvoltare a acestui segment. Doar 4 la sută din expunerile băncilor față de firme și populație reprezintă credite cu destinație principală climatică, respectiv 16,4 miliarde lei (septembrie 2024), dintre care numai 39 la sută au fost acordate companiilor nefinanciare, aproape jumătate fiind pentru clădiri verzi (49 la sută).

În acest context, creșterea conștientizării cu privire la impactul riscurilor generate de schimbările climatice asupra economiei se dovedește a fi esențială. În acest sens, în anul 2021, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a emis Recomandarea R/6/2021 privind sprijinirea finanțării verzi, vizând următoarele obiective: (i) îmbunătățirea accesului la finanțare pentru proiectele care figurează pe agenda privind schimbările climatice, (ii) sprijinirea schimbării structurii economice către una cu o valoare adăugată mai mare și (iii) creșterea transparenței și a nivelului de conștientizare cu privire la impactul schimbărilor climatice în societate și în sistemul financiar.

Tema specială

Asigurarea accesului agenților economici la numerar este una dintre preocupările constante ale Băncii Naționale a României, în concordanță cu nevoile reale ale acestora. La nivelul populației și al firmelor, accesul la numerar are un rol important în asigurarea participării la activitățile economice, atât ca modalitate de stingere a obligațiilor dintre părți, cât și ca instrument de asigurare a incluziunii financiare, în special în zonele rurale și în regiunile cu infrastructură financiară slab dezvoltată. De asemenea, accesul la numerar asigură un grad mai ridicat de libertate și autonomie. Pe lângă rolul important pe care numerarul îl are în circumstanțe normale, acesta

Figura 3. Statistici privind accesul la numerar

se poate dovedi și mai relevant în situații de criză, mai ales având în vedere intensificarea riscului cibernetic pe fondul evoluțiilor geopolitice.

Sectorul bancar din România beneficiază de o rețea de bancomate și unități care răspunde, în general, în mod adecvat caracteristicilor și necesităților clienților. În pofida unei bune reprezentări, se remarcă o densitate mai ridicată a populației pentru care accesul la rețeaua de bancomate este mai dificil, în special în anumite zone din Moldova și o parte din regiunea de dezvoltare Sud-Vest Oltenia și Sud Muntenia. Acoperirea teritorială denotă faptul că băncile au adoptat strategii de optimizare a prezenței fizice pentru a satisface nevoile variate ale clienților, indiferent de locația geografică,

contribuind astfel la menținerea unui flux constant de numerar în economie. În cazul unităților bancare, numărul acestora se află în scădere constantă în ultimul deceniu, pe fondul digitalizării continue a serviciilor bancare, însă instituțiile de credit păstrează o acoperire bună în teritoriu.

Apetitul pentru numerar al populației este ridicat, având în vedere volumele mari de numerar atât lei, cât și euro, extrase de la bancomate și unități bancare, dar și valorile în continuă creștere ale numerarului în circulație. În aceste condiții, gradul ridicat de disponibilitate a numerarului (98 la sută) indică o accesibilitate adecvată la numerar, atât din perspectiva aprovizionării cu bani, cât și din perspectiva funcționalității bancomatelor sau a unui potențial atac cibernetic care ar indisponibiliza pentru scurtă vreme plățile digitale.

Utilizarea numerarului în România rămâne esențială, mai ales în contextul accesului limitat la servicii financiare în anumite zone geografice și al gradului scăzut de educație financiară și competențe digitale. În mediul rural și în regiunile mai puțin dezvoltate, accesul la bancomate este mai redus, ceea ce subliniază importanța infrastructurii financiare și necesitatea extinderii accesului, inclusiv din perspectivă digitală, pentru a asigura incluziunea financiară, în special în comunitățile izolate sau defavorizate.

1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Contextul extern continuă să fie caracterizat de perspective modeste de creștere economică, în special la nivel european, precum și de un grad ridicat de incertitudine, atât ca urmare a escaladării tensiunilor geopolitice și a intensificării conflictelor armate, cât și pe fondul unui an electoral important pe plan internațional, de natură a afecta mixul de politici implementate la nivelul principalelor economii ale lumii, cu potențiale implicații asupra condițiilor financiare pe plan global, precum și asupra fluxurilor internaționale comerciale și de capital. Vulnerabilitățile asociate stabilității financiare sunt amplificate de un grad ridicat al îndatorării publice, ce limitează spațiul fiscal pentru a gestiona eventuale noi șocuri în actualul context geopolitic. De asemenea, îndatorarea se menține ridicată și la nivelul sectorului privat și există semne cu privire la deteriorarea calității creditelor în anumite segmente ale pieței, îndeosebi cel imobiliar comercial, deși până în prezent impactul asupra sectorului bancar a fost limitat.

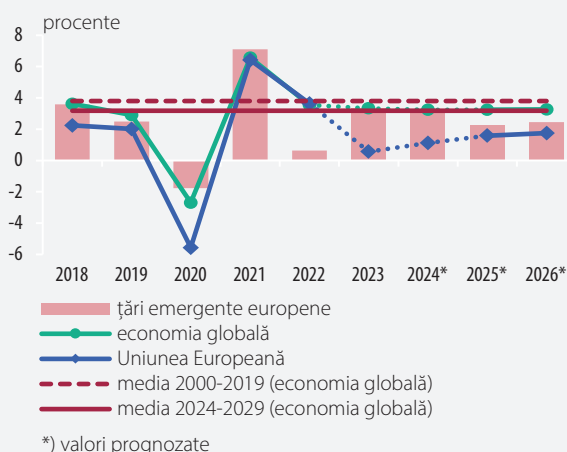
Deteriorarea echilibrelor macroeconomice continuă să reprezinte unul dintre principalele riscuri sistemice la nivel național. Datele aferente primei părți a anului 2024 indică o adâncire a deficitelor gemene față de data publicării *Raportului* anterior, și se prognozează ca România să înregistreze până la sfârșitul anului printre cele mai mari deficite (fiscale și de cont curent) la nivel european, reflectând atât factori de natură structurală, cât și conjuncturali. Corectarea acestor dezechilibre este importantă pentru a atenua riscurile la adresa stabilității financiare, atât pe termen scurt – pentru a preveni erodarea încrederii investitorilor, reducând astfel riscurile asociate primei de risc suveran și potențialele presiuni asupra cursului de schimb – cât și dintr-o perspectivă mai îndelungată – pentru a spori reziliența la potențiale noi șocuri în actualul context geopolitic, precum și pentru a facilita tranziția energetică și a aborda problema demografică, de natură a amplifica presiunile asupra bugetului de stat pe termen lung.

Îndatorarea sectorului nefinanciar a continuat să se majoreze în termeni anuali, însă ponderea acesteia în PIB s-a diminuat până la un nivel de 44 la sută, ca urmare a ritmului de creștere superior al PIB comparativ cu evoluția îndatorării companiilor și populației. Intermedierea financiară redusă a României este reflectată de poziția la nivel european, unde continuă să se plaseze pe ultimul loc, și la distanță de media UE. Creșterea nivelului de îndatorare în perioada iunie 2023 – iunie 2024 a fost observată cu precădere în cazul datoriilor către creditorii externi, mai precis în cazul investițiilor străine directe raportate de companiile nefinanciare.

1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

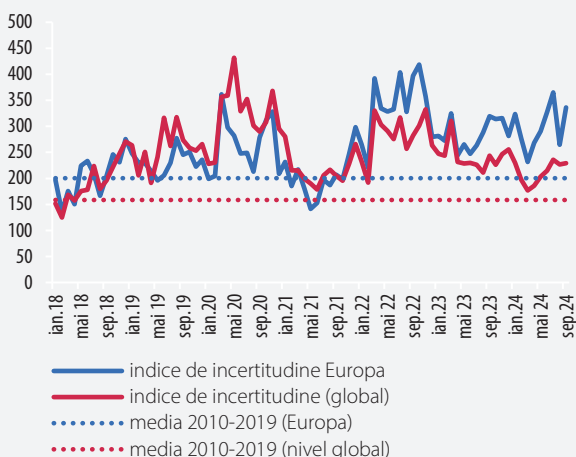
La nivel global, provocările la adresa stabilității financiare au continuat să consemneze evoluții mixte de la data publicării raportului precedent. Pe de o parte, procesul dezinflaționist a continuat în majoritatea economiilor, fără a genera o scădere substanțială a activității economice (*soft landing*), susținând apetitul pentru risc pe piețele financiare internaționale. Pe de altă parte, contextul extern continuă să fie caracterizat de perspective modeste de creștere economică (Grafic 1.1), în special la nivel european, precum și de un grad ridicat de incertitudine¹⁵, atât ca urmare a escaladării tensiunilor geopolitice și a intensificării conflictelor armate, cât și pe fondul unui an electoral important pe plan internațional, de natură a afecta mixul de politici implementate la nivelul principalelor economii ale lumii, cu potențiale implicații asupra condițiilor financiare pe plan global, precum și asupra fluxurilor internaționale comerciale și de capital, Grafic 1.2. Riscurile la adresa stabilității financiare sunt amplificate de un grad ridicat al îndatorării, atât la nivel public, cât și privat, precum și de potențiale supraevaluări ale prețurilor activelor financiare în anumite segmente ale pieței¹⁶.

Grafic 1.1. Creșterea economică la nivel global în UE și țări emergente europene



Sursa: FMI (*World Economic Outlook*, octombrie 2024)

Grafic 1.2. Indici de incertitudine cu privire la politicile economice în Europa și la nivel global



Sursa: Baker, Bloom & Davis (2016)

Perspectivile cu privire la creșterea activității economice la nivel global rămân modeste, atât în viitorul apropiat, cât și pe termen mediu. FMI estimează o rată de creștere pentru economia globală de 3,2 la sută pentru anii 2024 și 2025, prognoza rămânând similară celei din aprilie¹⁷. Cu toate acestea, prognozele de creștere sunt eterogene pe plan internațional, în contextul în care economia SUA a continuat să surprindă pozitiv, în timp ce la nivelul zonei euro acestea au fost din nou revizuite în scădere (cu -0,3 puncte procentuale pentru anul 2025 față de prognoza din aprilie, până la nivelul de 1,2 la sută), inclusiv ca urmare a evoluțiilor economice modeste din Germania și Franța. De asemenea, perspectivele de creștere economică pe termen

¹⁵ Pentru o analiză cu privire la implicațiile gradului ridicat de incertitudine asupra stabilității financiare, a se vedea și FMI, GFSR, octombrie 2024, Capitolul 2, „Macrofinancial stability amid high global economic uncertainty”.

¹⁶ Pentru mai multe detalii, a se vedea FMI, GFSR, octombrie 2024, Capitolul 1.

¹⁷ FMI, *World Economic Outlook*, octombrie 2024

mediu și lung se mențin scăzute pe plan european, atât comparativ cu SUA, cât și din perspectivă istorică. Aceste discrepanțe sunt parțial cauzate de unele probleme structurale la nivel european, precum încetinirea creșterii forței de muncă în contextul îmbătrânirii populației, rata redusă a investițiilor raportat la stocul de capital și productivitatea relativ scăzută, inclusiv pe fondul finanțării mai scăzute a companiilor de pe piețele de capital și al piețelor segmentate la nivel național¹⁸.

În ansamblu, procesul dezinflaționist a continuat pe plan internațional, deși rămân incertitudini cu privire la evoluția viitoare a acestuia, inclusiv în principalele economii dezvoltate, atât ca urmare a persistenței inflației de bază¹⁹, cât și pe fondul tensiunilor geopolitice, ce au potențialul de a pune din nou presiune asupra prețurilor energetice și asupra lanțurilor globale de aprovizionare. Mai multe bănci centrale au demarat procesul de relaxare a politicii monetare, atât în economiile emergente, cât și în cele avansate. De la data publicării raportului precedent, BCE a redus rata dobânzii la facilitatea de depozit cu 75 de puncte de bază (în cadrul ședințelor din iunie, septembrie și octombrie). De asemenea, Fed a redus rata dobânzii de politică monetară cu 75 de puncte de bază (cu 0,5 puncte procentuale în cadrul ședinței din septembrie, urmată de o reducere de 0,25 puncte procentuale în luna noiembrie). Cu toate acestea, se menține un grad relativ ridicat de incertitudine cu privire la ritmul și amploarea relaxării politicii monetare în perspectivă apropiată, atât din partea BCE, cât și din partea Fed²⁰.

În acest context, randamentele pe termen lung ale titlurilor de stat din principalele economii avansate au înregistrat o serie de oscilații episodice și o volatilitate relativ ridicată. În prima parte a perioadei analizate (iunie-septembrie), randamentele titlurilor de stat pe termen lung emise de SUA și Germania au consemnat descreșteri²¹, ulterior poziționându-se pe o traiectorie ascendentă, deși relativ fluctuantă, către finele perioadei de referință. În condițiile în care randamentele pe termen scurt au înregistrat descreșteri, sub impactul relaxării politicii monetare de către Fed și BCE, curba randamentelor și-a recăpătat – și ulterior accentuat – panta pozitivă, atât în SUA, cât și în Germania. Aceste dinamici sunt importante în special în contextul în care se remarcă recent o corelație mai pronunțată între randamentele titlurilor de stat pe plan internațional, sub impactul mai puternic al factorilor globali, în condițiile în care incertitudinea politicilor fiscale și monetare din SUA exercită o influență sporită asupra costurilor suverane de finanțare la nivel global²².

Aceste evoluții se manifestă atât în contextul unui nivel ridicat al îndatorării publice, precum și într-un an electoral important pe plan internațional. La nivel global,

¹⁸ Pentru o discuție mai amplă, a se vedea FMI, *Regional Economic Outlook for Europe*, octombrie 2024, precum și „The future of European competitiveness – A competitiveness strategy for Europe” (Draghi, 2024).

¹⁹ Inclusiv în contextul inflației încă relativ ridicate din sectorul serviciilor și a condițiilor de pe piața muncii

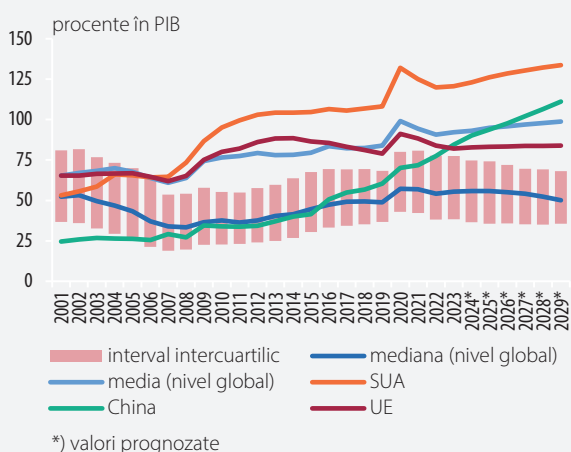
²⁰ O probabilitate relativ ridicată este asociată de investitori atât unor scăderi moderate ale ratelor dobânzilor de politică monetară ale Fed și BCE de-a lungul următorilor doi ani, cât și unor scăderi mai ample ale acestora în același interval de timp – pentru mai multe detalii, a se vedea FMI, GFSR, octombrie 2024, Capitolul 1.

²¹ Inclusiv pe fondul revizuirilor în scădere ale așteptărilor investitorilor cu privire la traiectoriile viitoare ale ratelor dobânzilor de politică monetară ale Fed și BCE, în contextul continuării procesului dezinflaționist la nivelul zonei euro și al SUA. Pentru mai multe detalii, a se vedea și *BIS Quarterly Review*, septembrie 2024.

²² Pentru mai multe detalii, a se vedea FMI, *Fiscal Monitor*, octombrie 2024, Secțiunea „Fluctuations in sovereign yields and the role of global factors”. De asemenea, a se vedea și FMI, GFSR, octombrie 2024, Secțiunea „Global monetary policy synchronization leads to more spillovers to emerging markets”.

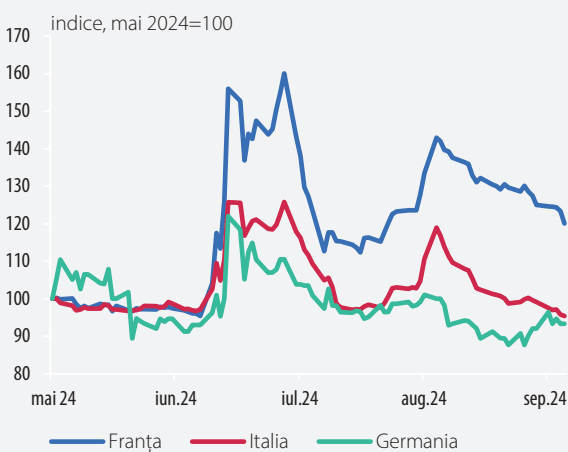
ponderea datoriei guvernamentale în PIB s-a majorat considerabil pe fondul măsurilor de sprijin extinse de-a lungul pandemiei, înregistrând ulterior o ușoară scădere, inclusiv ca urmare a creșterii PIB nominal în perioada postpandemică. În perspectivă, este de așteptat ca datoria suverană la nivel global să se majoreze din nou de-a lungul anilor următori, până aproape de nivelul de 100 la sută din PIB până în 2030, în principal ca urmare a deficitelor fiscale considerabile din SUA și China (Grafic 1.3). În SUA, incertitudini ridicate cu privire la evoluția viitoare a datoriei suverane survin inclusiv în contextul rezultatului alegerilor prezidențiale, cu implicații importante asupra politicilor fiscale²³ și comerciale ale SUA (și astfel asupra randamentelor titlurilor de stat la nivel global, precum și asupra fluxurilor internaționale comerciale și de capital).

Grafic 1.3. Ponderea datoriei publice în PIB, la nivel global, în SUA, UE și China



Sursa: FMI (*World Economic Outlook*, Fiscal Monitor, octombrie 2024)

Grafic 1.4. Costul asigurării riscului de credit pentru Germania, Franța și Italia (cotații CDS pe 5 ani)



Sursa: BIS (*Quarterly Review*, septembrie 2024)

La nivelul UE, datoria suverană este relativ mai redusă, fiind estimată de FMI să se stabilizeze în jurul unui nivel de 83 la sută din PIB de-a lungul anilor următori. Cu toate acestea, incertitudini importante rămân pe termen mediu și lung, în contextul problemelor structurale la nivel european, de natură a amplifica riscuri cu privire la sustenabilitatea datoriei publice (precum productivitatea scăzută și problema demografică, ce contribuie la o creștere economică modestă), iar evaluările maschează o eterogenitate importantă între statele membre. Opt țări – printre care și România – se află sub incidența procedurii de deficit excesiv, în contextul cadrului revizuit de guvernare economică al UE, iar 17 dintre cele 27 de state membre depășesc în prezent criteriile de referință privind datoria publică și deficitul fiscal²⁴. Astfel, unele state sunt relativ mai expuse unor potențiale noi șocuri pe plan geopolitic, ce pot genera presiuni fiscale adiționale, precum și unor eventuale deteriorări ale percepției de risc a investitorilor, cu implicații asupra costurilor de finanțare.

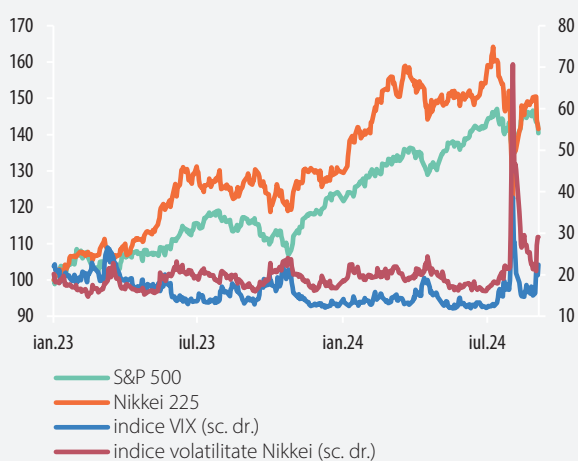
²³ Având în vedere victoria republicanilor, este așteptat un deficit bugetar mai ridicat – potrivit *Committee for a responsible federal budget*, iar datoria să atingă 143 la sută din PIB până în anul 2035 în scenariul de bază, înregistrând o creștere de 18 puncte procentuale.

²⁴ FMI, *Regional Economic Outlook for Europe*, octombrie 2024

O intensificare a riscului geopolitic, precum și o majorare a gradului de incertitudine, conduc la o creștere mai pronunțată a randamentelor titlurilor de stat emise de state cu o datorie publică mai ridicată²⁵. Incertitudinile de natură politică au contribuit la fluctuații ale sentimentului investitorilor pe piețele financiare internaționale, reflectate inclusiv în costul asigurării riscului de credit – de exemplu, la începutul lunii iunie, acesta s-a majorat pentru Franța, dar și într-o măsură mai mică pentru Italia și Germania (Grafic 1.4)²⁶. Aceste evoluții sunt relevante inclusiv pentru sectorul bancar, în condițiile în care băncile din zona euro au continuat să își majoreze deținerile de titluri de stat, expunerile suverane înregistrând la T2 2024 o creștere de aproximativ 200 miliarde euro (+5,5 la sută) față de sfârșitul anului precedent²⁷, inclusiv în contextul continuării procesului de diminuare a deținerilor de active de către BCE²⁸, de natură a schimba compoziția bazei investitorilor în obligațiuni guvernamentale²⁹.

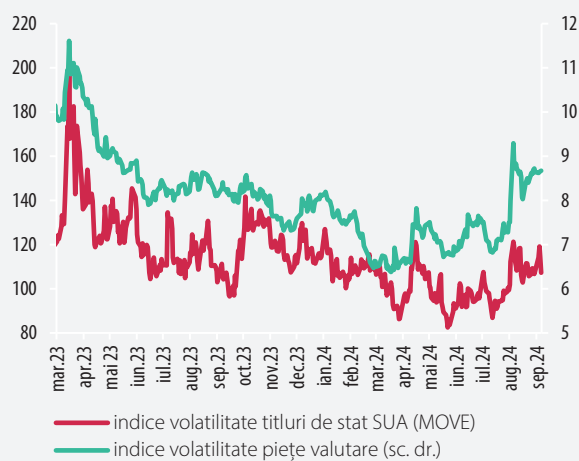
Sectorul bancar european se menține rezilient, indicatorii de solvabilitate și lichiditate consemnând îmbunătățiri marginale de la niveluri adecvate, în contextul în care profitabilitatea s-a menținut relativ ridicată³⁰. Rata creditelor neperformante a rămas stabilă (la 1,9 la sută în T2 2024), deși se observă o ușoară creștere a acesteia în raport cu trimestrul precedent pe segmente relativ mai riscante, ce înregistrau deja rate de neperformanță mai ridicate, precum segmentul întreprinderilor mici și mijlocii (IMM) și sectorul imobiliar comercial (pentru care ratele NPL s-au majorat de la 4,5 la sută la 4,6 la sută și respectiv de la 4,3 la sută la 4,4 la sută).

Grafic 1.5. Evoluția piețelor de capital și a volatilității implicate a acestora în SUA și Japonia



Sursa: BIS (Quarterly Review, septembrie 2024), FRED, calcule BNR

Grafic 1.6. Indici de volatilitate pentru piețele valutare la nivel global și pentru piața titlurilor de stat din SUA



Sursa: BIS (Quarterly Review, septembrie 2024)

²⁵ DNB, *Financial Stability Report*, toamna 2024

²⁶ Deși această dinamică a fost corectată parțial, costul finanțării se menține relativ ridicat în cazul Franței. Pentru o discuție mai amplă, a se vedea și *BIS Quarterly Review*, septembrie 2024.

²⁷ *EBA Risk Dashboard*, T2 2024

²⁸ Active achiziționate prin intermediul *Asset purchase programme (APP) and pandemic emergency purchase programme (PEPP)*, <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2024/html/ecb.mp241017~aa366eaf20.ro.html>

²⁹ Pentru mai multe detalii, a se vedea *Global Financial Stability Report*, FMI, octombrie 2024, sau *Global Debt Report*, OCDE, martie 2024

³⁰ *EBA Risk Dashboard*, T2 2024

Riscul unor corecții abrupte pe piețele financiare internaționale rămâne important, în contextul în care prețurile activelor financiare cu profil de risc mai ridicat și-au păstrat, în ansamblu, tendința ascendentă de la publicarea *Raportului* precedent, în pofida unor corecții temporare și a unor episoade de amplificare a volatilității. La începutul lunii august, piețele financiare internaționale au înregistrat corecții relativ abrupte³¹ și o volatilitate accentuată, resimțită în special la nivelul piețelor de acțiuni (Grafic 1.5), dar și pe piețele valutare și de obligațiuni suverane (Grafic 1.6), inclusiv ca urmare a reversării substanțiale a tranzacțiilor de tip *carry trade*³² având ca monedă de finanțare yenul japonez.

Aceste evoluții au avut la bază un cumul de factori, în principal majorarea neașteptată a ratei dobânzii de politică monetară de către Banca Japoniei la finele lunii iulie, urmată de publicarea unor date statistice ce au indicat evoluția sub așteptări a pieței muncii din SUA, ce au determinat sporirea temerilor investitorilor privind posibila intrare în recesiune a economiei americane, în contextul în care așteptările investitorilor vizau o abordare precaută a Fed cu privire la relaxarea politicii monetare în perspectivă apropiată. Acestea au contribuit la majorarea aversiunii față de risc pe piețele financiare internaționale, precum și la diminuarea profitabilității tranzacțiilor de tip *carry trade* finanțate în yen, inclusiv ca urmare a comprimării diferențialului de dobândă în raport cu activele denominate în dolari. Corecțiile inițiale de prețuri au declanșat presiuni de reducere a îndatorării³³, precum și o serie de apeluri în marjă din partea mai multor contrapartide centrale, contribuind la amplificarea volatilității³⁴ și la un efect de contagiune la nivelul mai multor clase de active, în contextul unei lichidități relativ scăzute a piețelor pe perioada verii. Deși corecțiile au fost de scurtă durată – majoritatea activelor cu un profil mai ridicat de risc recuperând o mare parte din pierderi relativ rapid –, aceste evoluții evidențiază sensibilitatea piețelor financiare cu privire la evoluțiile macroeconomice din principalele economii dezvoltate³⁵, precum și fragilitatea încrederii investitorilor în contextul actual în care volatilitatea implicită la nivelul piețelor financiare este relativ redusă raportat la incertitudinile pe plan macroeconomic și geopolitic³⁶.

³¹ Pentru o discuție mai amplă, a se vedea „The market turbulence and carry trade unwind of August 2024”, *BIS Bulletin*, no. 90.

³² Făcând referire la tranzacții ce implică împrumuturi în valute cu costuri de finanțare scăzute și investirea acestora în active denominate în valute cu randamente mai ridicate, pentru a profita de diferențialul de dobândă.

³³ În contextul în care tranzacțiile de tip *carry trade* utilizează în general un efect de părghie ridicat.

³⁴ Este important totuși de evidențiat faptul că investitorii se așteptau ca acest nivel ridicat al volatilității să fie temporar, contractele *futures* aferente indicelui VIX reflectând o amplificare a volatilității mult mai puțin accentuată în perspectivă apropiată. De asemenea, intensificarea abruptă a volatilității implicite a survenit și ca urmare a unor factori tehnici ce țin de modul în care este calculat indicele VIX, (această evoluție fiind parțial datorată creșterii asimetrice a cotațiilor *bid-ask* ale opțiunilor aferente indicelui S&P500, în condițiile unei piețe nelichide) – pentru mai multe detalii, a se vedea FMI, GFSR, octombrie 2024, Caseta 1.3 și „Anatomy of the VIX spike in August 2024”, *BIS Bulletin*, no. 95.

³⁵ Inclusiv în condițiile în care așteptările investitorilor cu privire la traiectoria viitoare a ratelor dobânzilor de politică monetară a băncilor centrale majore consemnează o sensibilitate sporită la evoluțiile macroeconomice în contextul actual – pentru o discuție mai amplă, a se vedea și *BIS Quarterly Review*, septembrie 2024, Caseta A, „Markets’ increasing response to labour market conditions in the United States”.

³⁶ A se vedea și FMI, GFSR, octombrie 2024, Capitolul 1.

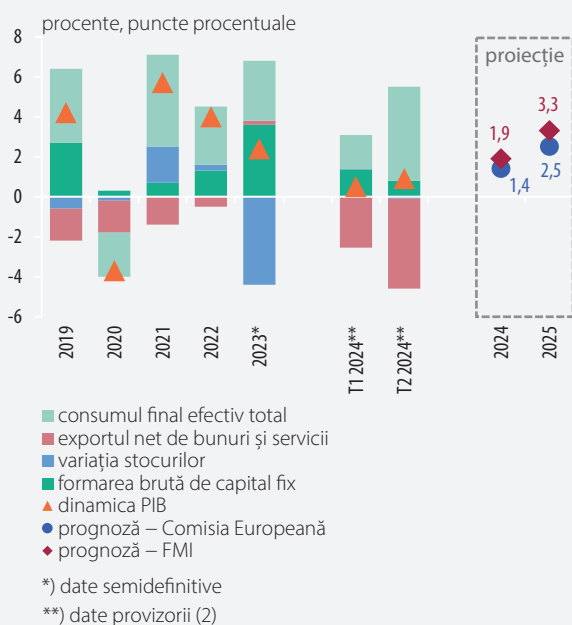
1.2. Evoluții macroeconomice interne

Pe plan intern, creșterea activității economice s-a menținut la niveluri moderate de la data publicării *Raportului* anterior, fiind impulsionată în principal de consum și într-o manieră relativ mai redusă de formarea brută de capital fix, în timp ce dinamica exportului net și-a accentuat influența contracționistă. În cel de-al doilea trimestru al anului curent, ritmul de creștere a activității economice a încetinit la 0,9 la sută³⁷ în

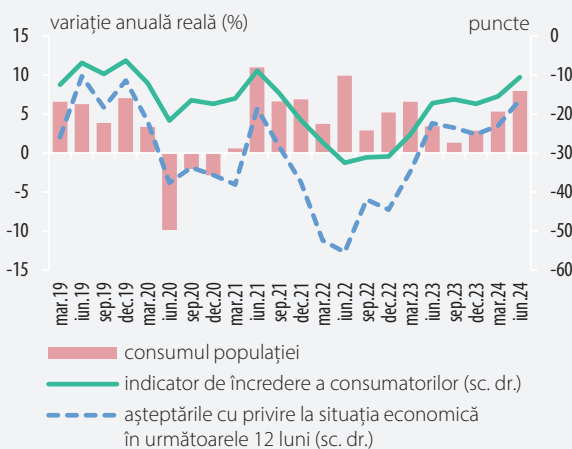
termeni anuali, creșterea semnificativă a consumului (+4,7 puncte procentuale contribuție la creșterea PIB) fiind aproape în totalitate contrabalansată de evoluția exportului net (-4,5 puncte procentuale contribuție la creșterea PIB), Grafic 1.7. Comparativ cu primul trimestru al anului 2024, creșterea economică a accelerat de la un nivel de 0,1 la sută.

Aportul semnificativ al consumului a avut loc în contextul majorării veniturilor disponibile reale, pe fondul creșterii salariilor nominale și a pensiilor, în paralel cu continuarea procesului dezinflaționist, dar și al așteptărilor de majorare în continuare a veniturilor reale. Totodată, această dinamică a fost susținută și de îmbunătățirea încrederii consumatorilor și de relaxarea standardelor de creditare de către bănci, ce au contribuit la accesarea de credite de consum noi (a se vedea Caseta 3 din Secțiunea 2.2), în special pentru achiziționarea bunurilor de folosință îndelungată și semidurabile, Grafic 1.8.

Grafic 1.7. Dinamica PIB și contribuția componentelor sale



Grafic 1.8. Consumul, încrederea și așteptările populației cu privire la situația economică generală



Creșterea cererii de consum a condus la majorarea volumului importurilor de bunuri și servicii (+6,2 la sută în T2 2024 față de T2 2023), contribuind astfel la accentuarea dezechilibrului extern. În contextul diminuării volumului de exporturi (-1,2 la sută în T2 2024 față de T2 2023), inclusiv ca urmare a performanțelor economice relativ modeste ale principalilor parteneri comerciali, îndeosebi Germania, contribuția negativă a exporturilor nete la creșterea PIB s-a accentuat.

Pe partea ofertei, cea mai importantă contribuție la creșterea PIB a provenit dinspre sectorul agricol (+0,3 la sută), deși la formarea PIB contribuția sa este cea mai redusă (1,9 la sută). Contribuții negative la creșterea PIB au fost consemnate dinspre

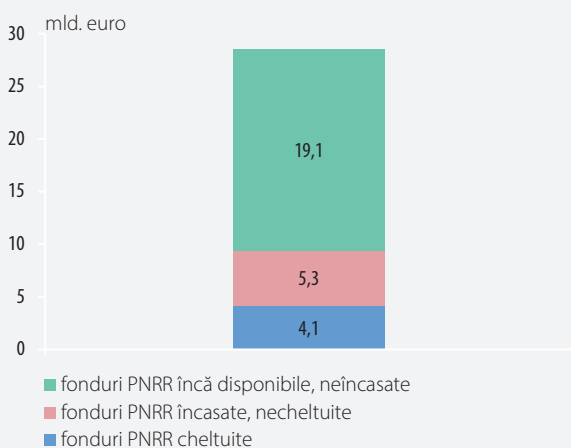
³⁷ Comunicat de presă nr. 266/10 octombrie 2024

³⁸ Prognoza Comisiei Europene de toamnă, 2024; Prognoza FMI, octombrie 2024

tranzacțiile imobiliare pe fondul restrângerii ofertei de locuințe la vânzare (-0,2 puncte procentuale), industrie și informații și comunicații (-0,1 puncte procentuale fiecare). Estimările pentru trimestrul al treilea al anului curent indică o creștere de 1,1 la sută față de același trimestru din anul 2023.³⁹ Perspectivile sunt de o revenire graduală a activității de-a lungul anilor următori. Astfel, prognozele indică pentru anul 2024 o creștere economică de la 1,4 la sută⁴⁰ la 1,9 la sută⁴¹, urmând ca până la sfârșitul anului 2025 avansul economic să fie de până la 3,3 la sută.

În context european, creșterea economică trimestrială din România s-a situat sub media UE (1 la sută, T2 2024), însă peste cea a zonei euro (0,7 la sută), iar în plan regional a fost depășită de Ungaria (1,5 la sută), Bulgaria (2,3 la sută) și Polonia (4,4 la sută), Cehia consemnând o evoluție similară (0,9 la sută).

Grafic 1.9. Stadiul atragerii și utilizării fondurilor europene nerambursabile prin PNRR, septembrie 2024



Sursa: Comisia Europeană, MF

În acest context, absorbția de fonduri europene devine și mai importantă, în special a celor din Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR) prin care România are alocate 13,6 miliarde euro granturi și 14,9 miliarde euro împrumuturi, echivalentul a 8,8 la sută din PIB⁴². Conform *Raportului Comisiei Europene privind stadiul implementării Facilității de Redresare și Reziliență*⁴³, implementarea PNRR de către România este semnificativ întârziată. Aceste întârzieri au potențialul de a afecta atragerea fluxurilor financiare încă disponibile, ce se ridică la circa 19 miliarde euro, ce vor fi încasate în cazul îndeplinirii celor 448 ținte și jaloane rămase (din 518 în total). Până la sfârșitul lunii septembrie 2024, au fost încasate, cumulativ de la începutul programului, 9,4 miliarde euro (inclusiv prefinanțări) aferente îndeplinirii a circa 14 la sută dintre țintele și jaloanele

asumate. Deși a fost încasată o treime din fondurile alocate, sumele efectiv cheltuite sunt modeste. Conform execuției bugetare, de la începutul anului și până în luna septembrie, au fost cheltuite circa 2,8 miliarde euro din sumele încasate prin PNRR, iar de la începutul programului au fost cheltuite 44 la sută din fondurile PNRR încasate, respectiv 4,1 miliarde euro, Grafic 1.9. În plus, România a fost singura țară în pericol de suspendare a angajamentelor de plată sau plăților, în baza articolului 10 din Regulamentul Facilității de Redresare și Reziliență, care prevede această măsură în cazul în care un stat membru nu ia măsurile necesare pentru corectarea deficitului excesiv⁴⁴.

³⁹ Comunicat de presă INS nr. 300/14 noiembrie 2024

⁴⁰ Prognoza Comisiei Europene – noiembrie 2024

⁴¹ Prognoza FMI – octombrie 2024

⁴² *Recovery and Resilience Scoreboard*

⁴³ Raportul anual privind Facilitatea de Redresare și Reziliență

⁴⁴ Raportul anual privind Facilitatea de Redresare și Reziliență

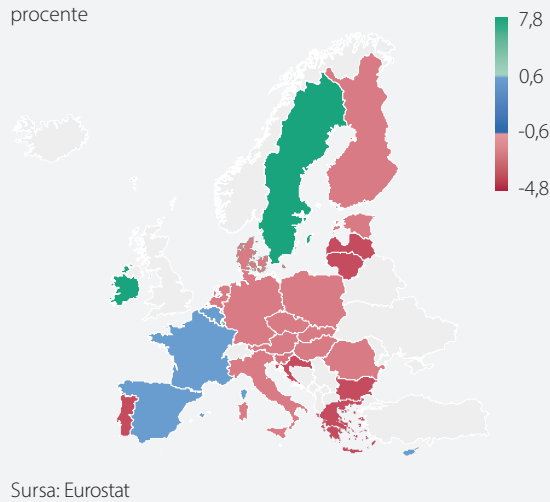
Alte oportunități de stimulare a investițiilor și de dezvoltare provin și dinspre Fondurile Europene Structurale și de Investiții (FESI), Fondul de ajutor european pentru cele mai defavorizate persoane (FEAD) și Fondul European de Garantare Agricolă (FEGA) prin intermediul cărora România a atras 50,6 miliarde euro⁴⁵ conform datelor la sfârșitul lunii septembrie 2024, cu o rată de absorbție de 95,9 la sută pentru FESI și FEAD și 94,5 la sută pentru FEGA⁴⁶. Îmbunătățirea fluxului de implementare a proiectelor cu fonduri europene este esențială, analiza grupului de lucru CNSM privind creșterea sustenabilă a intermedierei financiare⁴⁷ punând în evidență necesitatea majorării rolului sistemului financiar în cofinanțarea proiectelor din fonduri europene, inclusiv prin armonizarea procesului de operaționalizare a instrumentelor financiare sub umbrela PNRR și a programelor operaționale.

Piața muncii

România se confruntă cu provocări demografice semnificative, ce vor avea efecte importante asupra pieței muncii în următorii ani. Până la sfârșitul anului 2030,

Grafic 1.10. Proiecția populației în vârstă de muncă⁵⁰
(2024 versus 2030, modificare procentuală)

procente



Sursa: Eurostat

populația în vârstă de muncă (15-64 ani) a României este estimată a scădea cu 4 la sută⁴⁸, mai accentuat decât la nivelul agregat al UE (-2 la sută), Grafic 1.10. În afara evoluțiilor negative ale mișcării naturale a populației (sporul natural negativ), un alt fenomen ce contribuie la deficitul de forță de muncă este emigrarea. România este statul membru UE cu cel mai mare număr de persoane care locuiesc în alte țări UE (aproximativ 3,2 milioane, dintre care 34 la sută în Italia⁴⁹), 76 la sută dintre emigranți reprezentând forță de muncă activă (15-64 ani).

Deși la nivel agregat se situează sub media UE (5,3 la sută față de 6 la sută în T2 2024, pentru grupa de vârstă 15-74 ani), analiza ratei șomajului pune în evidență o problemă structurală importantă: o valoare de aproape șapte ori mai ridicată a ratei șomajului în cazul persoanelor cu un nivel modest

al educației (13,6 la sută pentru persoane cu învățământ până la nivel gimnazial comparativ cu 2 la sută pentru persoanele cu studii superioare în T2 2024, Grafic 1.11). În același timp, rata locurilor de muncă vacante a scăzut la 0,7 la sută (de la 0,8 la sută în iunie 2023 și 0,9 în iunie 2022). Dinamica câștigului salarial mediu net a continuat să fie alertă (14 la sută în septembrie 2024 în termeni anuali, Grafic 1.12), pe fondul creșterii salariului minim brut pe economie⁵¹ și a salariilor din sectorul public.

⁴⁵ Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene, Stadiul absorbției fondurilor UE la 30 septembrie 2024

⁴⁶ Pentru rata de absorbție efectivă FEAGA au fost luate în calcul rambursările aferente anilor financiari 2016-2024.

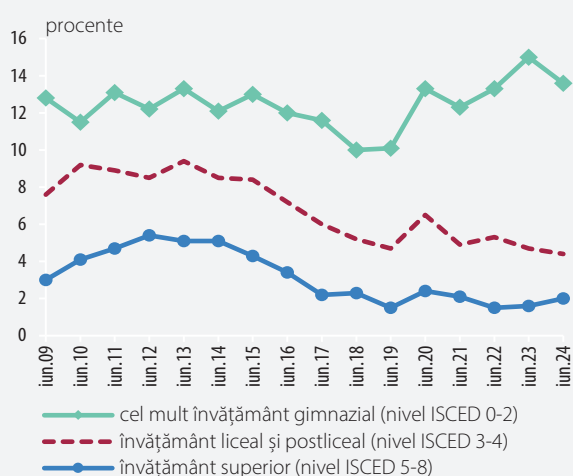
⁴⁷ Analiza grupului de lucru CNSM privind creșterea sustenabilă a intermedierei financiare

⁴⁸ Eurostat, *Population on 1st January by age, sex and type of projection*

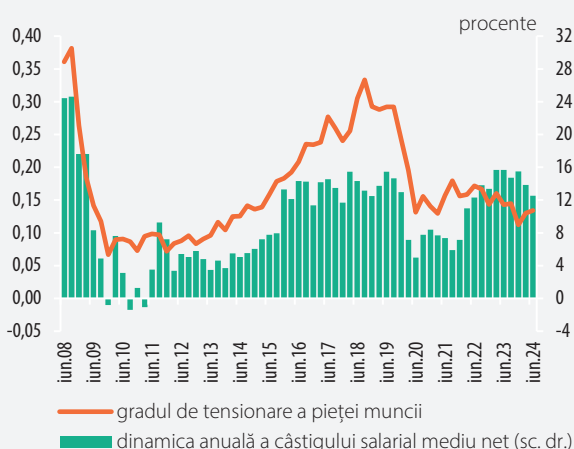
⁴⁹ Eurostat, *EU and EFTA citizens who are usual residents in another EU/EFTA country as of 1 January*

⁵⁰ Populația cu vârsta cuprinsă între 15 și 64 ani

⁵¹ În anul 2023 au avut loc două majorări ale salariului minim brut pe economie, de la 2 750 lei în 2022 la 3 300 lei în octombrie 2023. De la 1 iulie 2024, salariul minim brut pe economie s-a majorat la 3 700 lei.

Grafic 1.11. Evoluția ratei șomajului după nivelul educației⁵²

Sursa: Eurostat

Grafic 1.12. Evoluția gradului de tensionare pe piața muncii⁵³ și a câștigurilor salariale

Sursa: INS, calcule BNR

Piața muncii din România este caracterizată de o polarizare importantă, iar perspectivele până în anul 2035 indică un deficit tot mai mare de forță de muncă, în special în rândul locurilor de muncă cu nivel de educație aflat la extreme (scăzut și superior)⁵⁴. În pofida ofertei tot mai mari de forță de muncă cu studii superioare, respectiv o creștere de 13 la sută a numărului persoanelor cu astfel de studii în 2023 față de situația în urmă cu 10 ani, este așteptat un deficit de forță de muncă pentru această categorie în viitor, în timp ce oferta de forță de muncă cu educație medie este prognozată a satisface în mod suficient cererea aferentă. Similar, deficitul de forță de muncă va fi pronunțat și în cazul locurilor de muncă care necesită o pregătire redusă, de data aceasta din cauza scăderii numărului de persoane din această categorie (-8 la sută în 2023 față de 2013, pentru forța de muncă cu cel mult educație gimnazială). Conform prognozelor pentru anul 2035⁵⁵, cea mai mare cerere de forță de muncă va fi pentru specialiști⁵⁶, reprezentând un sfert din numărul locurilor de muncă disponibile. Dintre ocupațiile cu calificare mai slabă, ocupațiile elementare⁵⁷ – și mai specific, muncitorii în industria extractivă, construcții, industria prelucrătoare și transporturi – vor reprezenta 7 la sută din totalul locurilor de muncă disponibile.

Un alt factor cu impact asupra pieței muncii este reprezentat de evoluția inteligenței artificiale (engl. *artificial intelligence*, AI), cu influențe asupra ocupării, prin desființarea, augmentarea sau crearea unor locuri de muncă. În timp ce unele locuri de muncă vor fi înlocuite, altele vor consemna o creștere datorită implementării AI, în special în domenii precum modelarea AI și inteligența în afaceri⁵⁸. Printre beneficiile asociate acestei tehnologii, se numără și îmbunătățirea productivității muncii, cu potențiale

⁵² Conform Clasificării Internaționale Standard a Educației – ISCED, grupa de vârstă 15-74 ani. Date ajustate sezonier și calendaristic.

⁵³ Calculat ca raport între rata locurilor de muncă vacante și rata șomajului

⁵⁴ CEDEFOP, 2023 skills forecast Romania

⁵⁵ CEDEFOP, 2023 skills forecast Romania

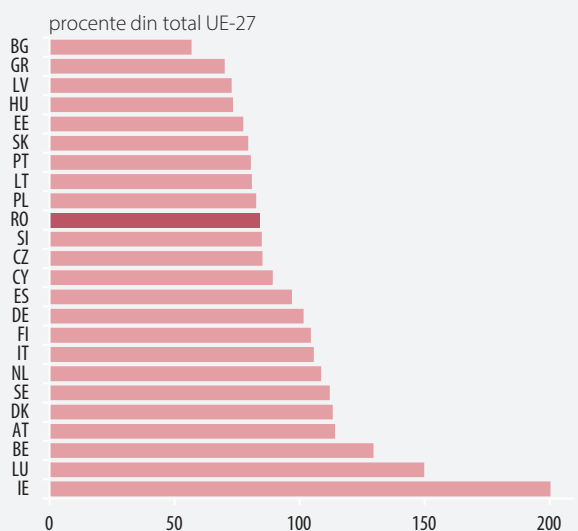
⁵⁶ Conform clasificării ocupațiilor, grupa majoră 2

⁵⁷ Conform clasificării ocupațiilor, grupa majoră 9

⁵⁸ World Economic Forum, *Future of jobs Report 2023*

creșteri între 0,2 la sută și 0,6 la sută anual până în 2040⁵⁹ la nivel global, în funcție de rata de adoptare a tehnologiei și de redistribuirea timpului forței de muncă către alte activități.

Grafic 1.13. Productivitatea muncii*, comparații internaționale** (2023)



*) productivitatea nominală a muncii pe persoană

**) pentru FR, HR, MT și IS nu sunt date disponibile pentru 2023

Sursa: Eurostat

În ceea ce privește productivitatea muncii, România a făcut progrese în reducerea decalajului față de economiile similare din regiune în ultimii ani (Grafic 1.13), însă se plasează în urma țărilor mai dezvoltate. Astfel, productivitatea muncii pe persoană în România se situează la 84,2 la sută din cea aferentă țărilor UE 27 (2023), peste cea din Bulgaria (56,8 la sută) și Polonia (82,7 la sută) și marginal sub cea din Cehia (85,2 la sută), dar la distanță semnificativă de state precum Belgia (129,6 la sută), Austria (114,2 la sută) sau Danemarca (113,3 la sută).

Sectorul public

Execuția bugetară din primele nouă luni ale anului s-a soldat cu un deficit de 5,4 la sută din PIB, în creștere cu aproape 2 puncte procentuale față de aceeași perioadă a anului precedent. Această evoluție s-a manifestat în pofida majorării veniturilor la bugetul de stat, în contextul în care cheltuielile

bugetare totale au consemnat o creștere mai pronunțată (de 20,7 la sută în termeni nominali, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent), în principal ca urmare a avansului considerabil al cheltuielilor pentru investiții (+37,9 la sută), al celor cu bunuri și servicii (+22,5 la sută) și al cheltuielilor de personal (+23,6 la sută). În acest context, ținta de deficit fiscal pentru anul 2024 a fost majorată la 6,9 la sută din PIB în luna septembrie (de la 5 la sută din PIB în planul inițial), în condițiile în care România se află deja sub incidența procedurii de deficit excesiv a UE. Atât Consiliul Fiscal, cât și agențiile de rating se așteaptă ca deficitul fiscal să depășească 7 la sută din PIB până la sfârșitul anului.

Astfel, se mențin incertitudini ridicate cu privire la politica fiscală și de venituri, având în vedere atât execuția bugetară din primele luni ale anului, inclusiv în context electoral, cât și dintr-o perspectivă mai îndelungată, având în vedere planurile de consolidare bugetară ce vor fi negociate cu Comisia Europeană pentru reducerea deficitului, în contextul noului cadru de guvernare economică la nivelul UE. Consiliul Fiscal a evidențiat necesitatea creșterii veniturilor bugetare⁶⁰ – inclusiv prin schimbări ale regimului fiscal, îmbunătățirea gradului de colectare a TVA, extinderea bazei de impozitare și combaterea evaziunii și a optimizărilor fiscale – precum și legătura dintre deficitul fiscal și cel de cont curent, subliniind, de asemenea, importanța orientării investițiilor publice către producția de bunuri exportabile sau care pot substitui

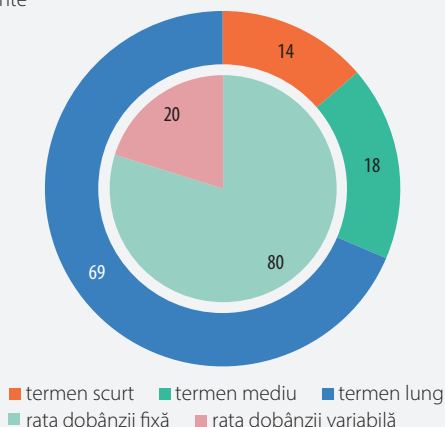
⁵⁹ McKinsey, *The economic potential of generative AI: The next productivity frontier*, 2023

⁶⁰ În contextul în care România consemnează printre cele mai scăzute venituri fiscale la nivelul UE, de sub 30 la sută din PIB.

importurile (engl. *tradables*), în vederea reducerii dependenței de importuri și adresării problemelor structurale de competitivitate⁶¹.

Grafic 1.14. Structura datoriei publice guvernamentale după scadență și rata dobânzii (august 2024)

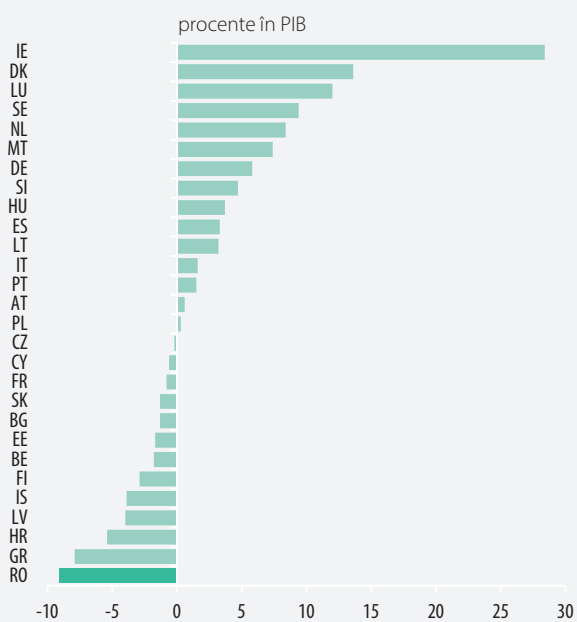
procente



Sursa: Ministerul Finanțelor

Riscurile generate de deficitul fiscal sunt parțial contrabalansate de profilul relativ favorabil al datoriei suverane, o pondere ridicată a acesteia fiind reprezentată de împrumuturi pe termen lung, respectiv de împrumuturi la dobândă fixă, ce atenuează într-o oarecare măsură riscul de refinanțare și majorarea cheltuielilor cu dobânzile, Grafic 1.14. Cu toate acestea, negocierea unui plan credibil de consolidare bugetară pe termen mediu împreună cu CE este esențială, atât pentru a asigura continuitatea absorbției fondurilor europene, cât și pentru a preveni erodarea încrederii investitorilor și a agențiilor de rating. O eventuală majorare a primei de risc suveran ar avea un efect advers inclusiv asupra sectorului bancar, ținând cont de legătura strânsă dintre acesta și sectorul public (mai multe detalii în Secțiunea 3.1), în contextul în care expunerile suverane reprezintă circa 24 la sută din totalul activelor sectorului bancar.

Grafic 1.15. Deficitul de cont curent în statele UE (T2 2024)



Sursa: Eurostat

Echilibrul extern

Riscurile la adresa stabilității financiare dinspre poziția externă se mențin la niveluri importante, România înregistrând cel mai mare deficit de cont curent la nivelul UE (Grafic 1.15). În cel de-al doilea trimestru al anului 2024, deficitul de cont curent a fost de 9,1 la sută în PIB, în deteriorare comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior (7,1 la sută în PIB în T2 2023), iar relativ la economiile similare din regiune, care au înregistrat deficite mult mai reduse sau chiar surplus (Ungaria +3,7 la sută, Polonia +0,3 la sută, Cehia -0,2 la sută, Bulgaria -1,3 la sută), situația contului curent din România rămâne o vulnerabilitate semnificativă.

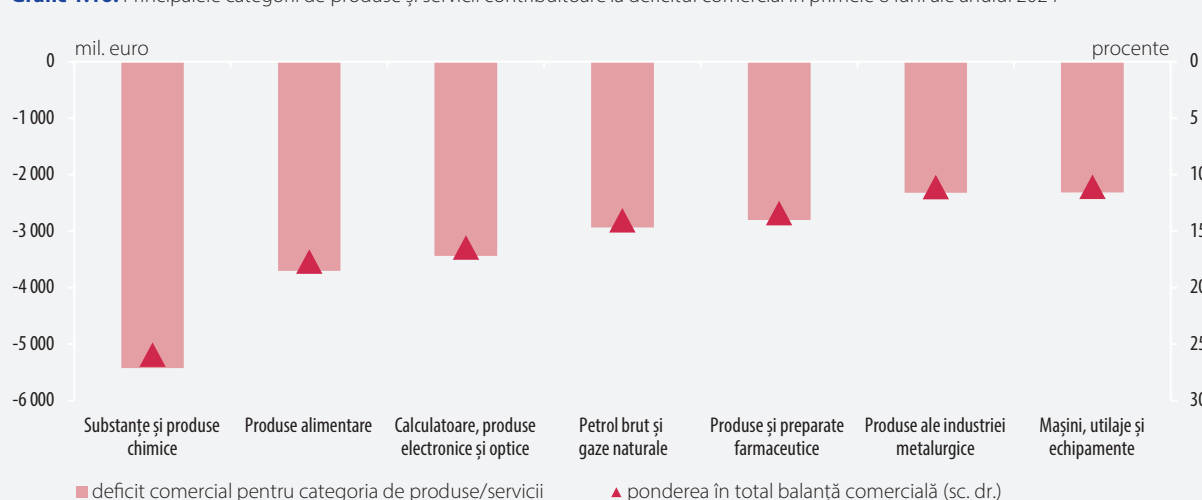
Datele pentru primele nouă luni ale anului 2024 indică o creștere a deficitului de cont curent față de

aceeași perioadă a anului anterior (la 19,8 miliarde euro, +23 la sută față de perioada ianuarie-septembrie 2023). Evoluții negative au fost consemnate pentru majoritatea subcomponentelor contului curent, cu excepția veniturilor secundare și, într-o mai mică măsură, a celor primare, având la bază preponderent cauze structurale pentru

⁶¹ Pentru mai multe detalii, a se vedea opinia Consiliului Fiscal cu privire la proiectul primei rectificări a bugetului general consolidat pe anul 2024.

explicarea dinamicilor, și în mai mică măsură, efectele sezoniere. Impactul cel mai important asupra evoluției soldului contului curent îl are componenta de comerț internațional de bunuri și servicii (-14,4 miliarde euro), mai precis de mărfuri generale (-23,2 miliarde euro, +14 la sută în primele nouă luni ale anului 2024 față de perioada corespondentă din 2023). Cele mai importante deficite sunt generate de importul de substanțe și produse chimice (deficit comercial de 5,4 miliarde euro în primele opt luni ale anului 2024, Grafic 1.16), urmat de produsele alimentare (deficit comercial de 3,7 miliarde euro), de importul de calculatoare și produse electronice și optice (deficit comercial de 3,4 miliarde euro), precum și de cel al petrolului și gazelor naturale (deficit comercial de 2,9 miliarde euro).

Grafic 1.16. Principalele categorii de produse și servicii contribuitoare la deficitul comercial în primele 8 luni ale anului 2024



Sursa: INS, calcule BNR

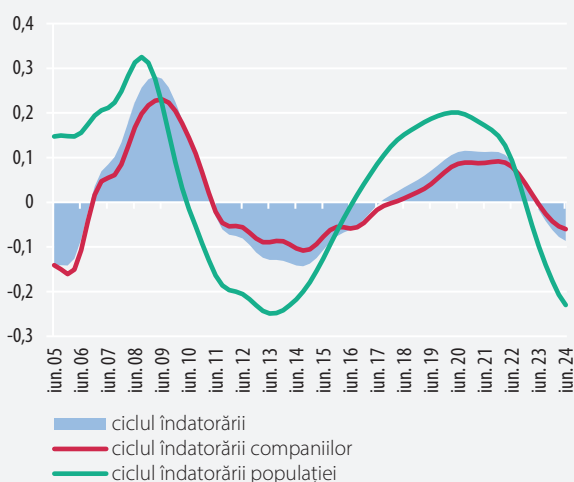
Măsurile recente din sfera sectorului public, respectiv recalcularea pensiilor și creșterile salariale, sunt de natură a contribui la accentuarea dezechilibrului extern, inclusiv pe fondul capacității reduse a producției interne de a acomoda excedentul de cerere. În plus, corecția deficitului extern depinde și de revenirea activității economice a partenerilor comerciali din UE. În acest context, absorbția fondurilor europene devine și mai importantă, dat fiind potențialul de restrângere a deficitului de cont curent prin intermediul intrărilor în balanța veniturilor.

Poziția investițională internațională netă a României s-a deteriorat în ultima perioadă, situându-se la nivelul de -40 la sută din PIB (septembrie 2024), față de pragul stabilit de Comisia Europeană de -35 la sută, indicând o vulnerabilitate externă crescută a țării în situația potențială a materializării riscului de oprire bruscă a intrărilor de capital străin. În același timp, datoria externă s-a majorat semnificativ, cu 16 la sută în termeni anuali, ajungând la valoarea de 186,2 miliarde euro în septembrie 2024. La baza acestei evoluții a stat în cea mai mare măsură creșterea alertă a finanțării externe pe termen lung a administrației publice (+27,3 la sută). Structura pe maturități a datoriei externe pune în evidență preponderența componentei pe termen lung, reprezentând circa 75 la sută din total (septembrie 2024).

1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

Analiza evoluției ciclice a îndatorării denotă poziționarea în faza descendentă, atât pentru sectorul companiilor cât și al populației (Grafic 1.17).

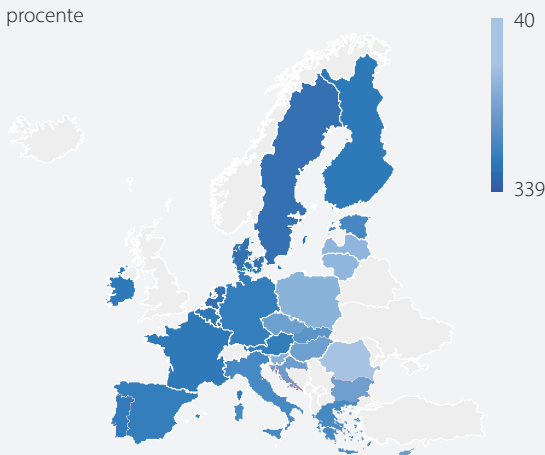
Grafic 1.17. Ciclul îndatorării⁶²



Sursa: BNR

Grafic 1.18. Îndatorarea financiară a companiilor și populației în PIB (UE, T2 2024)

procente



Sursa: BCE

Totalul datoriei sectorului real⁶³ a ajuns în iunie 2024 la aproximativ 738 miliarde lei, reprezentând 44 la sută din PIB, cu un avans de 9 la sută în termeni anuali, cei mai importanți creditori fiind instituțiile bancare (53 la sută⁶⁴). În plus, ponderea creditului acordat sectorului privat în PIB s-a diminuat în primul semestru din 2024, ajungând la un nivel de 22,5 la sută (scădere anuală de 1,5 puncte procentuale).

Intermedierea financiară redusă a României este reflectată de poziția la nivel european, unde continuă să se plaseze pe ultimul loc, și la distanță de media UE (Grafic 1.18). În cazul populației, datoria financiară, conform datelor BCE, se situează la 12,5 la sută din PIB, comparativ cu 52,4 la sută la nivelul mediei statelor din zona euro, iar în cazul companiilor nefinanciare, nivelul este de 27,8 la sută, comparativ cu 78,5 la sută, media statelor zonei euro.

În structura îndatorării sectorului real, s-au înregistrat dinamici anuale pozitive în perioada analizată pentru fiecare tip de creditor, dar cu precădere în cazul creditorilor externi (Grafic 1.19). Investițiile străine directe la nivelul companiilor au crescut cu 15 la sută în iunie 2024 comparativ cu iunie 2023, un avans dublu față de cel înregistrat în aceeași perioadă a anului trecut. Împrumuturile acordate de instituțiile financiare străine s-au majorat cu 4 la sută anual, până la un nivel de 42,4 miliarde lei, marcând aprecieri anuale în ultimele patru trimestre, după o perioadă de doi ani de scăderi. Din perspectiva împrumuturilor locale, creditele acordate de bănci autohtone

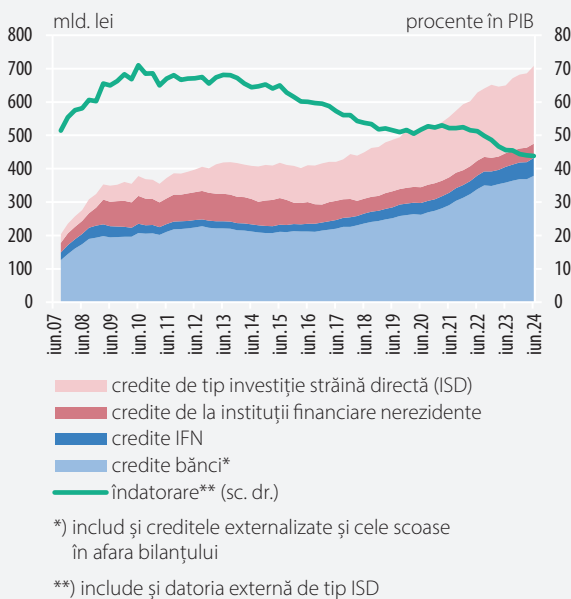
⁶² Ciclul este calculat folosind filtrul Christiano-Fitzgerald considerând lungimea ciclului de 14 ani.

⁶³ Îndatorarea totală a companiilor și a populației cuprinde: (i) datoria financiară internă (datorie la bănci autohtone (inclusiv credite scoase în afara bilanțului și cesiuni, precum și datoria la IFN), (ii) datoria financiară externă (bănci străine) și (iii) datoria externă nefinanciară (credite mamă-fică ale companiilor nefinanciare).

⁶⁴ Inclusiv sume scoase în afara bilanțului.

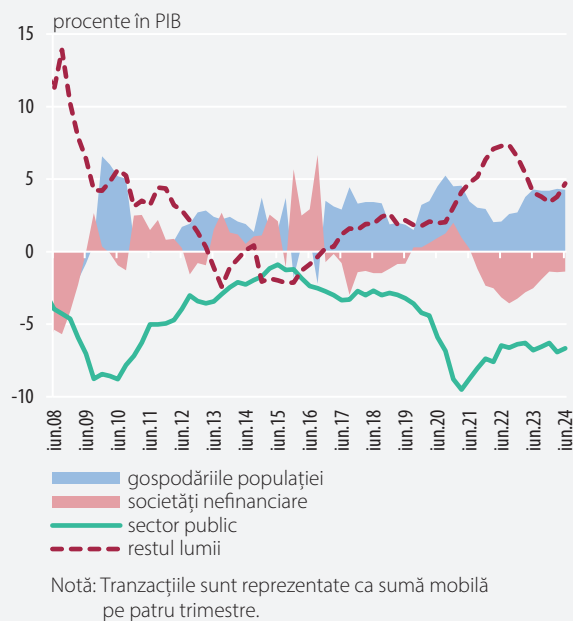
(inclusiv externalizări) însumează mai mult de jumătate din totalul datoriei sectorului real, în timp ce împrumuturile IFN ajung la o pondere de 7 la sută. Evoluția în perioada iunie 2023 – iunie 2024 a fost de +6 la sută pentru împrumuturile bancare și +13 la sută pentru IFN, motorul de creștere pentru cele din urmă fiind creditele acordate companiilor.

Grafic 1.19. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor



Sursa: INS, BCE, calcule BNR

Grafic 1.20. Tranzacțiile financiare nete ale sectoarelor



Sursa: INS, BNR

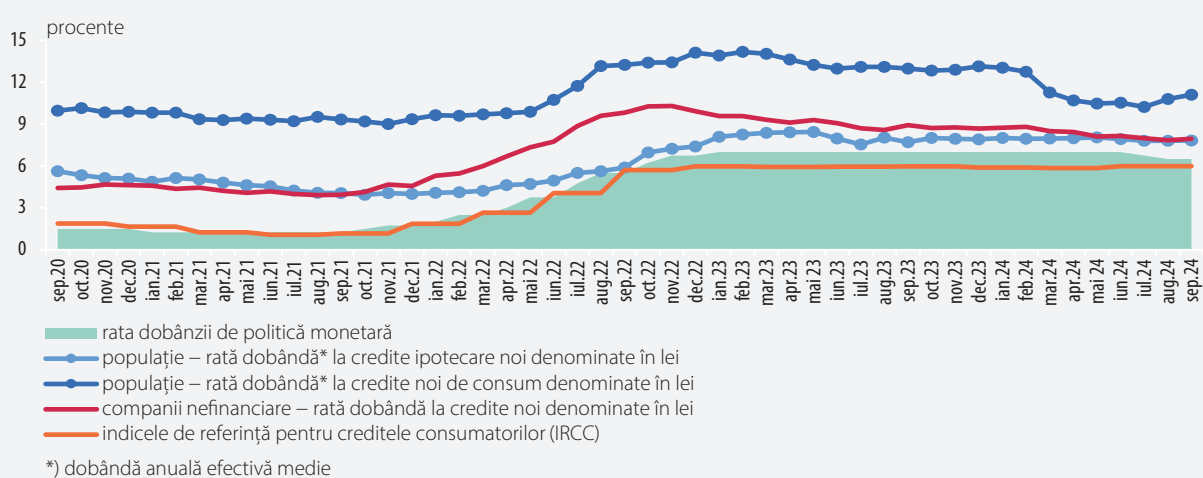
Tranzacțiile nete financiare la nivel sectorial indică o consolidare a poziției de creditor net în cazul populației, în timp ce companiile nefinanciare păstrează calitatea de debitor net (Grafic 1.20). Soldul activelor financiare nete indică în cazul sectorului populației o apreciere mai pronunțată în perioada T2 2022 – T3 2023 (medie mobilă patru trimestre), urmată de o diminuare a ritmului de creștere până în T2 2024. În cazul companiilor, soldul negativ al activelor nete și-a temperat constant tendința de adâncire în perioada T4 2022 – T2 2024, pe seama unui ritm mai alert de creștere a creanțelor financiare comparativ cu angajamentele.

Îndatorarea sectorului real dezagregată după tipul debitorului denotă o contribuție mai mare din partea companiilor atât pentru împrumuturile interne, cât și pentru cele externe. Îndatorarea sectorului populației și-a consolidat ritmul de creștere, încetinit în perioada S1 2022 – S1 2023 ca urmare a evoluției ratelor de dobândă.

De la data ultimului *Raport*, Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a României a hotărât în lunile iulie, respectiv, august 2024 două reduceri succesive ale ratei dobânzii de politică monetară, a câte 25 de puncte de bază, până la 6,5 la sută pe an începând cu data de 8 august 2024. Ulterior, BNR a hotărât în lunile octombrie și noiembrie menținerea ratei dobânzii la acest nivel. În aceste condiții, ratele de dobândă aferente creditării sectorului real s-au diminuat, Grafic 1.21. Începând cu anul 2023, rata medie a dobânzii la creditele noi acordate în lei companiilor nefinanciare a scăzut treptat,

ajungând la 8 la sută în septembrie 2024 (-1 punct procentual anual). Populația are un cost de finanțare, în medie, de 7,8 la sută pentru creditele ipotecare (similar aceleiași perioade a anului 2023), creditul de consum având un cost mai ridicat, respectiv 11,1 la sută (-1,9 puncte procentuale anual). Înăsprirea politicii monetare de către Banca Centrală Europeană începută de la mijlocul anului 2022 a determinat o majorare a dobânzilor pentru împrumuturile în euro (Grafic 1.22), diferența de costuri dintre împrumuturile în euro și cele în lei diminuându-se semnificativ. Acest lucru a determinat o temperare a creditării în valută a companiilor nefinanciare (ritmul de creștere fiind sub cel al finanțărilor în moneda locală).

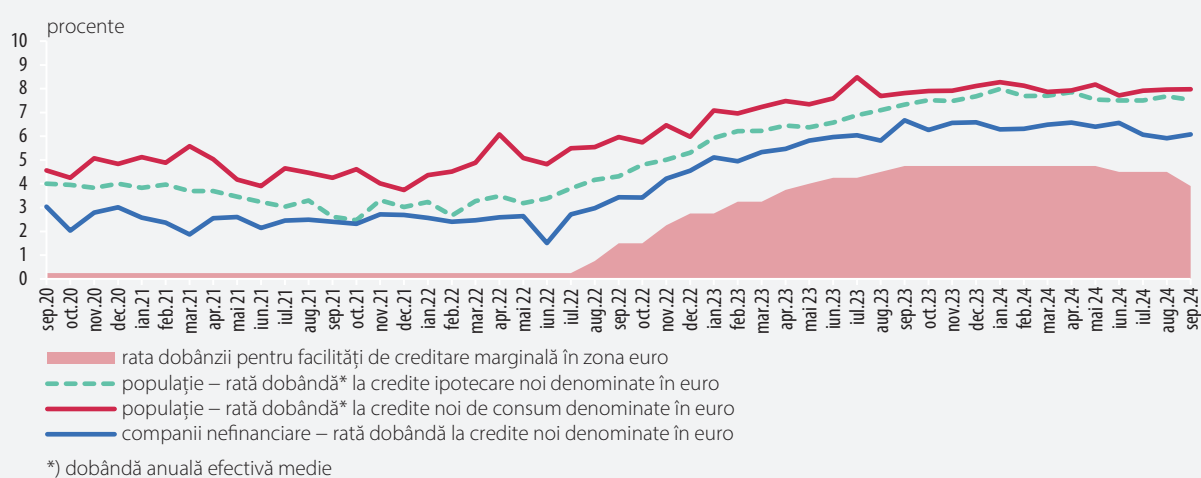
Grafic 1.21. Evoluția ratelor de dobândă pentru credite denumite în lei



Sursa: BNR

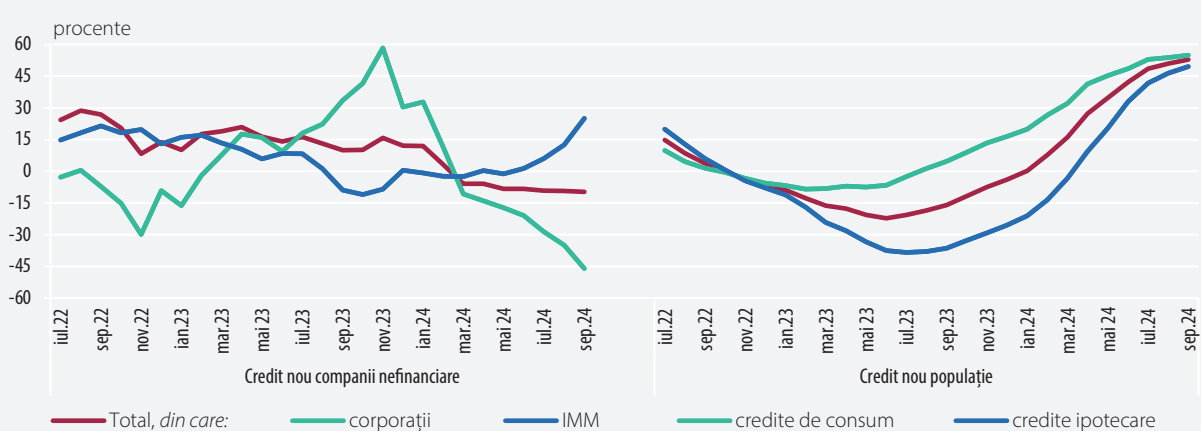
În cel de-al treilea trimestru al anului 2024, instituțiile de credit au raportat înăsprirea standardelor de creditare⁶⁵ pentru împrumuturile și liniile de credit acordate companiilor nefinanciare. În cazul populației, băncile au indicat o înăsprire a standardelor de creditare pentru împrumuturile destinate achiziției de locuințe și terenuri și o relaxare pe segmentul creditelor de consum. Pentru următorul trimestru, băncile întrevăd continuarea înăsprirei standardelor de creditare în cazul companiilor nefinanciare, o relaxare a standardelor de creditare la nivelul împrumuturilor ipotecare și o menținere a celor aferente creditului de consum acordat populației. Băncile au raportat o creștere a cererii de credit acordat companiilor nefinanciare în trimestrul al treilea din 2024 și o majorare consistentă a cererii de credite ipotecare din partea populației, iar cererea pentru creditele de consum s-a diminuat pe fondul unor factori sezonieri. Pentru trimestrul al patrulea al anului 2024, băncile prevăd o creștere a cererii de credite din partea companiilor nefinanciare și o dinamizare a cererii de credite de consum acordate populației, pe când cererea pentru creditele ipotecare este estimată să rămână stabilă.

⁶⁵ Sondaj privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, trimestrul III, noiembrie 2024, BNR

Grafic 1.22. Evoluția ratelor de dobândă pentru credite denumite în euro

Sursa: BNR, BCE

În cazul companiilor nefinanciare, fluxul anualizat, cumulat pe 12 luni, de credit nou⁶⁶ se situează pe o traiectorie descendentă începând cu cel de-al doilea trimestru al anului până la -9,7 la sută în septembrie 2024 față de aceeași perioadă a anului anterior, Grafic 1.23, întrerupând ascensiunea începută în mai 2021. La această evoluție au contribuit atât diminuarea creditelor noi din partea corporațiilor (-46 la sută), cât și contractarea mai redusă a creditelor în valută (-23,4 la sută). Aproximativ un sfert din fluxul anualizat de credit nou a fost contractat de companiile din comerț, urmate de cele din industria prelucrătoare (20 la sută) și imobiliare (19 la sută). Fluxul anualizat de credit nou cu garanție de stat reprezintă 7,6 la sută din fluxul de credit nou total (septembrie 2024), comparativ cu sub 2,5 la sută în perioada de dinaintea pandemiei COVID-19. Astfel, inclusiv pe fondul continuării schemei de ajutor de stat IMM Invest Plus, redenumit IMM Plus anul acesta, ce le oferă finanțări avantajoase firmelor din această categorie, creditarea IMM a avansat cu 25,1 la sută.

Grafic 1.23. Dinamica anuală a fluxurilor anualizate de credit bancar nou în funcție de debitor

Sursa: BNR (CRC)

⁶⁶ Fluxuri de credit cumulate pe 12 luni. Sunt excluse refinanțările și restructurările din creditul nou.

Dinamizarea cererii de consum a populației, pe fondul păstrării ritmului accelerat al creșterii veniturilor reale ale populației și al așteptărilor privind evoluția acestora⁶⁷, se reflectă și în creșterea susținută a fluxului anualizat de credit nou de consum, până la 55 la sută în septembrie 2024. Creditul ipotecar și-a accelerat, de asemenea, ritmul de creștere (+49,6 la sută în aceeași perioadă). În ceea ce privește contractarea de credite denuminate în monedă străină de către sectorul populației, se consemnează o pondere în scădere a creditelor în stocul total (10 la sută în septembrie 2024 comparativ cu 63 la sută cu 10 ani în urmă), fluxul de astfel de credite noi fiind neglijabil (0,3 la sută la septembrie 2024 față de circa jumătate din creditul nou cu circa 11 ani în urmă).

O orientare mai amplă către creditarea companiilor nefinanciare, în special a celor din sectoare de activitate ce pot fi considerate strategice, cum ar fi: (i) sectoarele care încorporează un grad ridicat valoare adăugată; (ii) serviciile cu un grad ridicat de cunoaștere (*knowledge-intensive*); (iii) securitatea alimentară; (iv) securitatea energetică și, în contextul tensiunilor geopolitice; (v) industria de apărare, este de natură să contribuie la majorarea sustenabilă a intermedierei financiare din România. Majorarea sustenabilă a intermedierei financiare necesită însă și rezolvarea problemelor de cerere din sectorul companiilor nefinanciare, cum ar fi slaba capitalizare (detalii în Secțiunea 2.1). La nivelul companiilor nefinanciare au fost identificate 22 455 de firme performante⁶⁸ (reprezentând 2,7 la sută din numărul total al companiilor), dintre care 11 700 au un grad de îndatorare mai mic decât 1 (indicatorul datoriei/capital) și care în timp ar putea avea un potențial de îndatorare de 213 miliarde lei. Dintre acestea, circa 19 000 sunt companii cu capital majoritar privat autohton (86 la sută), 2 600 sunt firme cu capital majoritar privat străin (12 la sută), iar 291 sunt companii de stat (1 la sută).

⁶⁷ Raport asupra inflației, BNR, noiembrie 2024

⁶⁸ Companiile performante au fost definite conform metodologiei dezvoltate de Neagu et al. (2017), „Pregătiți pentru viitor? O nouă perspectivă asupra economiei României”, Caiet de studii BNR nr. 46/2017.

2. SECTORUL REAL

Sănătatea financiară a companiilor nefinanciare a cunoscut o deteriorare ușoară conform datelor raportate la finalul anului 2023, pe fondul multiplelor provocări din contextul economic. Creșterea costurilor cu forța de muncă, nesuținute de o creștere echivalentă a productivității, dar și a celor de finanțare, a fost de natură să erodeze capacitatea de creștere și poziția financiară a firmelor, în multe cazuri deja afectate de vulnerabilități structurale, cum ar fi slaba capitalizare. Indicatorul de sănătate financiară a companiilor din România (Z-score) a înregistrat o deteriorare la finalul anului 2023 comparativ cu anul anterior, însă continuă să se situeze confortabil deasupra zonei de risc. Profitul sectorului companiilor nefinanciare s-a deteriorat (12 la sută scădere anuală), pe fondul avansului cheltuielilor din exploatare într-un ritm superior creșterii veniturilor, dar acesta rămâne semnificativ în teritoriul pozitiv (rentabilitatea activelor a fost de 9,4 la sută în anul 2023, comparativ cu 10,7 la sută la finalul anului 2022).

Cea mai importantă vulnerabilitate a sectorului companiilor continuă să fie reprezentată de slaba capitalizare, cu implicații directe în disciplina la plată și accesul la finanțare. Numărul firmelor subcapitalizate s-a majorat cu 9 la sută în 2023, până la 260,5 mii companii, reprezentând o proporție importantă (31 la sută) din totalul firmelor din economie. Acestea au un necesar de recapitalizare de aproximativ 147 miliarde lei (echivalentul a 29,5 miliarde euro, +5,8 la sută față de anul 2022). Dintre aceste firme, 97 la sută sunt companii care au capitaluri proprii negative, respectiv 253,8 mii de firme.

O altă vulnerabilitate structurală semnificativă a companiilor nefinanciare din România este disciplina financiară laxă, cu consecințe observate în special în cazul datoriilor comerciale.

În raport cu instituțiile de credit, calitatea portofoliului de împrumuturi s-a îmbunătățit marginal, cu o rată a creditelor neperformante de 3,8 la sută în septembrie 2024. Cu toate acestea, în structura tipurilor de credite există evoluții mixte. Se observă o majorare a riscului de credit la nivelul creditelor cu garanții de stat și al celor contractate de firmele din industria extractivă. În ceea ce privește disciplina la plată, nivelul restanțelor nebancare aferente companiilor nefinanciare și-a redus ritmul de creștere de aproximativ trei ori față de anul 2022, la 3,1 la sută, componenta de restanțe față de furnizori fiind cea mai însemnată (56 la sută). Termenele de încasare a creanțelor rămân mult peste pragul setat prin lege, lucru ce determină firmele să aibă la rândul lor probleme de plată a propriilor furnizori. Se remarcă o creștere a numărului de incidente majore la plată în cele 12 luni până la septembrie 2024, numărul de companii care au generat astfel de incidente fiind cu 11 la sută mai multe față de perioada anterioară, iar sumele afectate cu 33 la sută peste cele înregistrate anterior. Stocul de companii insolvente s-a menținut la un

nivel similar perioadelor anterioare, aceste firme contribuind modest la VAB sau cifra de afaceri a sectorului companiilor nefinanciare, însă sunt responsabile pentru disciplina laxă la plată din economie. Acestea cumulează aproximativ jumătate din restanțele nebancale în anul 2023 și circa o treime din creditele bancare neperformante.

Sectorul populației a continuat să își consolideze avuția și rezistența în fața șocurilor, pe fondul creșterii susținute a activelor financiare, dar și al diminuării ponderii serviciului datoriei în venitul disponibil. Avuția netă a populației reprezintă circa 39 la sută din avuția netă națională, iar activele financiare deținute circa o treime din totalul activelor financiare la nivelul economiei. Pe fondul măsurilor macroprudențiale privind debitorii implementate de BNR, serviciul datoriei raportat la venitul brut disponibil s-a înjumătățit comparativ cu perioada ulterioară crizei financiare din 2007-2008, ceea ce se reflectă într-o rezistență la șocuri superioară. În acest context, pe fondul multiplelor șocuri ce au survenit în ultimii ani, capacitatea sectorului populației de onorare a serviciului datoriei s-a deteriorat ușor față de începutul anului curent, rata creditelor neperformante situându-se la valoarea de 3,3 la sută în septembrie 2024, de la circa 3,2 la sută pe parcursul anului precedent.

La nivel european, piața imobiliară comercială a dat semnale de revenire în cel de al doilea trimestru al anului curent, însă ritmul și intensitatea recuperării diferă de la o piață la alta. În plan național, volumul investițiilor în prima jumătate a anului 2024 reprezintă echivalentul a 85 la sută din investițiile consemnate în tot anul 2023, depășind dublul cuantumului înregistrat în aceeași perioadă a anului precedent. Atât la nivel național, cât și european, evoluțiile sectorului imobiliar au o importanță crescută pentru sectorul bancar, dată fiind expunerea ridicată a instituțiilor de credit față de firmele care activează în construcții sau imobiliare. Deși calitatea portofoliului de credite CRE continuă să fie inferioară celei aferente portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare la nivel agregat, aceasta s-a situat pe o tendință de îmbunătățire continuă.

La nivel național, o treime dintre tranzacțiile imobiliare sunt finanțate prin credit bancar, față de circa 50 la sută în perioada prepandemică. Calitatea portofoliului de credite imobiliare continuă să fie adecvată, atât la nivel agregat, cu o rată a creditelor neperformante de 1,6 la sută în septembrie 2024, cât și pe cele două tipuri de credit (1,56 la sută pentru creditele „Prima casă”/„Noua casă” și 1,61 la sută pentru creditele ipotecare standard).

2.1. Companii nefinanciare

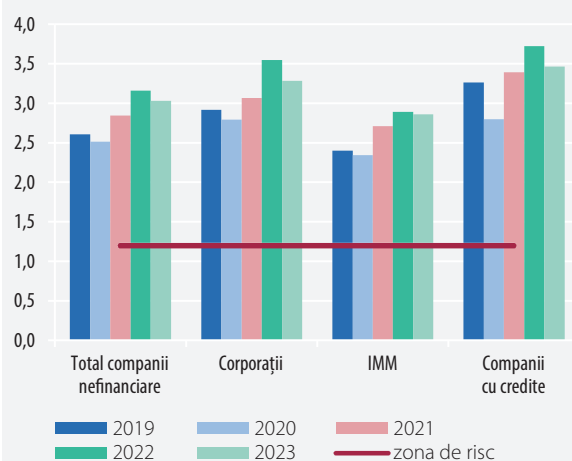
2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare

Sănătatea financiară a companiilor nefinanciare a cunoscut o deteriorare ușoară conform datelor raportate la finalul anului 2023, pe fondul multiplelor provocări din contextul economic. Anul 2023 a fost marcat de continuarea creșterii costurilor atât

pe plan european, cât și la nivel național, de natură să erodeze capacitatea de creștere și poziția financiară a firmelor, în multe cazuri deja afectate de vulnerabilități structurale, cum ar fi slaba capitalizare. Majorarea costurilor cu forța de muncă din anul 2023 a fost resimțită în majoritatea domeniilor de activitate, cu un avans al câștigului salarial mediu brut de 15 la sută, cele mai notabile creșteri fiind înregistrate în domeniile informații și comunicații, intermediari financiari, producția și furnizarea de energie, și industria extractivă⁶⁹.

În acest cadru, sănătatea financiară a firmelor a înregistrat o deteriorare comparativ cu valorile raportate în 2022, observată în majoritatea indicatorilor financiari, aceștia având însă în general, valori mai bune comparativ cu cele înregistrate în anul 2021. Rentabilitatea activelor și cea a capitalurilor (ROA și ROE) pentru exercițiul financiar 2023 au fost 9,4 la sută (-1,3 puncte procentuale anual), respectiv 24,3 la sută (-4,4 puncte procentuale anual), iar marja operațională s-a situat la 9,3 la sută, nivel inferior cu 1 punct procentual celui consemnat în anul 2022.

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



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

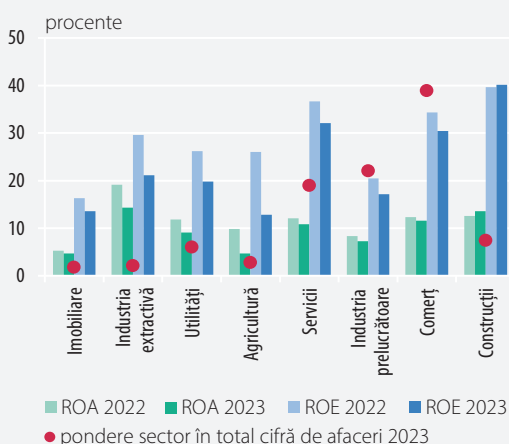
Indicatorul de sănătate financiară⁷⁰ a companiilor din România a înregistrat o ajustare la finalul anului 2023 comparativ cu anul anterior, însă continuă să se situeze confortabil deasupra zonei de risc (Grafic 2.1). Evoluția negativă se observă în structură în cazul indicatorilor profit operațional/active totale, precum și în cazul eficienței utilizării activelor (cifră de afaceri/active totale). Profitul net raportat la nivel agregat al sectorului companiilor nefinanciare a fost de 175,3 miliarde lei, în scădere anuală cu 12 la sută, pe fondul unei creșteri a cheltuielilor din exploatare într-un ritm superior creșterii veniturilor, și o scădere în cazul componentei venituri financiare. În structura cheltuielilor se remarcă avansul înregistrat de cheltuielile cu personalul (+19 la sută) și de cele cu materiile prime și materiale (+2,3 la sută), în timp ce cheltuielile cu utilitățile, mărfurile și alte cheltuieli

s-au contractat în 2023, după creșterea semnificativă înregistrată în anul anterior. Majoritatea sectoarelor au resimțit creșterea cheltuielilor cu forța de muncă, însă cea mai însemnată majorare este raportată de firmele din construcții (+30,6 la sută), la polul opus aflându-se firmele din industria extractivă (+5 la sută).

În ceea ce privește finanțarea companiilor, apetența pentru creditele comerciale se menține la cote ridicate și în anul 2023 (31 la sută din total datorii, respectiv 17 la sută din total pasiv), cu o creștere marginală față de anul anterior. Această situație specifică economiilor cu sisteme financiare mai puțin dezvoltate induce un risc sistemic în economie, prin crearea de interconexiuni între companii și expunerea la risc de

⁶⁹ INS, comunicat de presă nr. 251 din 25 septembrie 2024

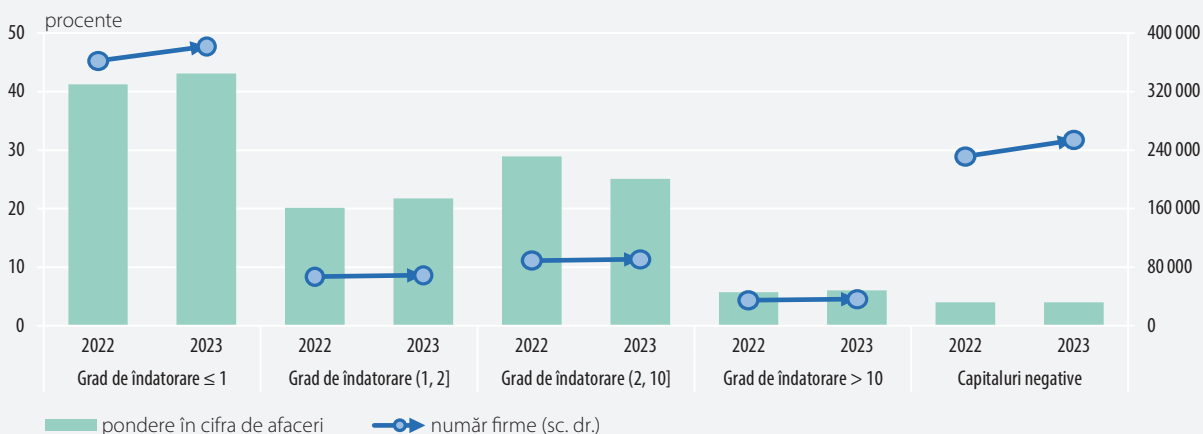
⁷⁰ Indicatorul agregat de sănătate financiară a sectorului companiilor nefinanciare a fost determinat pe baza metodologiei dezvoltate de Edward Altman – „Predicting financial distress of companies: revisiting the Z-score and ZETA models”, 2000. Având în vedere faptul că sectorul companiilor nefinanciare din România este format într-o proporție covârșitoare din firme nelistate, calculul indicatorului s-a realizat prin metoda adaptată pentru firmele private.

Grafic 2.2. Evoluția indicatorilor ROE și ROA în funcție de sectorul de activitate

Sursa: MF, calcule BNR

neplată din partea clienților⁷¹. Cu toate acestea, la nivel agregat, nu se observă o deteriorare a gradului de îndatorare (raportul datoriilor companiilor nefinanciare la totalul capitalului).

În funcție de sectorul de activitate, se observă un avans considerabil al cheltuielilor totale în cazul sectorului construcții, compensat de o creștere și mai mare a veniturilor. Deși se observă o diminuare a marjei profitului pentru fiecare sector de activitate, firmele din domeniul construcții au înregistrat cea mai mică scădere (-0,3 puncte procentuale). Totodată, este singura categorie de companii care și-a îmbunătățit în anul 2023 valoarea profitului net (+26 la sută), dar și indicatorii ROE și ROA (Grafic 2.2).

Grafic 2.3. Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare după ponderea în cifra de afaceri și numărul firmelor

Notă: Gradul de îndatorare a fost calculat ca raport între datorii și capitaluri proprii.

Sursa: MF, BNR, calcule BNR

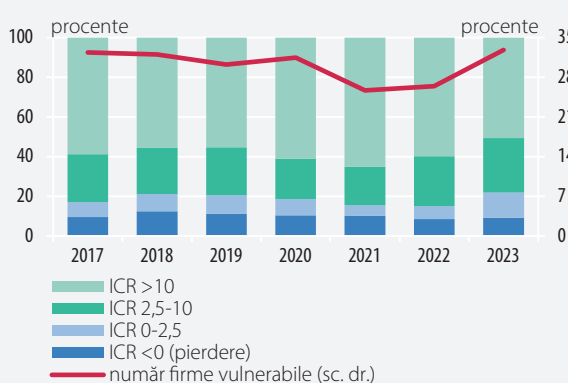
Gradul de îndatorare exprimat ca raport între datorii și capital (*debt-to-equity*) s-a diminuat în 2023, în pofida costurilor de finanțare crescute, ajungând la un nivel de 158 la sută (-9 la sută, comparativ cu 2022). Privit în structură, cele mai numeroase firme se regăsesc fie în tranșa cu grad de îndatorare mai mic decât 100 la sută (46 la sută din totalul firmelor), fie în categoria de firme cu capitaluri negative (31 la sută din total), iar evoluția este în creștere, comparativ cu anul anterior (Grafic 2.3). Firmele îndatorate (rata *debt-to-equity* situată peste pragul de semnal de 200 la sută) și-au diminuat importanța economică în anul 2023. Acestea cumulează 31 la sută din totalul cifrei de afaceri agregate la nivelul sectorului, cu 4 puncte procentuale mai puțin ca anul anterior, 33 la sută din activele totale și 28 la sută din salarii. Din punctul de vedere al interconexiunii cu sistemul bancar, expunerea bancară

⁷¹ Mai multe informații legate de rolul creditelor comerciale în finanțarea firmelor se regăsesc în Tema specială a *Raportului asupra stabilității financiare*, ediția precedentă (iunie 2024).

a firmelor îndatorate se menține la 47 la sută din total, cele cu gradul de îndatorare peste 1 000 la sută fiind responsabile pentru o pondere importantă din creditele neperformante raportate de bănci (rata NPL de 4,5 la sută, comparativ cu 3 la sută, nivel agregat).

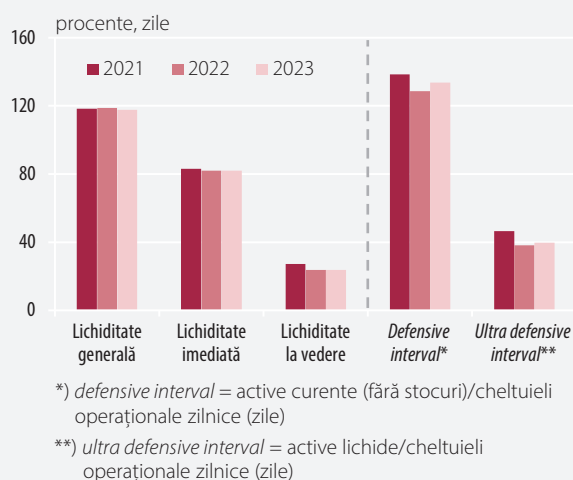
Capacitatea companiilor nefinanciare de a-și acoperi cheltuielile cu dobânzile (engl. *Interest coverage ratio* – ICR, calculată ca raport între EBIT și cheltuieli cu dobânzile) s-a erodat în anul 2023, în contextul marcat de creșterile costului de finanțare din perioada recentă. Numărul de firme vulnerabile⁷² a crescut cu 35 la sută față de exercițiul anterior, reprezentând aproape 33 la sută din totalul firmelor care au raportat cheltuieli cu dobânzi (Grafic 2.4). Cele mai multe firme vulnerabile fac parte din sectorul serviciilor, urmate de cele din comerț (39 la sută, respectiv 24 la sută), însă ca importanță în economie, firmele din industria prelucrătoare au cea mai mare pondere a cifrei de afaceri între firmele vulnerabile. La nivel agregat, situația se reflectă și în neperformanța creditelor bancare, deși evoluția anuală este una de îmbunătățire. Rata NPL înregistrată pentru firmele cu ICR negativ a fost de 7,9 la sută la decembrie 2023 (-1 la sută evoluție anuală), respectiv 3 la sută pentru cele cu ICR pozitiv dar sub pragul de 2,5 (scădere de 2,8 puncte procentuale față de 2022).

Grafic 2.4. Distribuția firmelor în funcție de *interest-coverage ratio* (ICR) după ponderea în cifra de afaceri și % firme vulnerabile în total firme care au cheltuieli cu dobânzi



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Grafic 2.5. Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor



Sursa: MF, calcule BNR

Indicatorii de lichiditate la nivel agregat au avut o evoluție în ușoară scădere comparativ cu 2022 și 2021. Lichiditatea generală s-a contractat cu 1,1 puncte procentuale, ajungând la 117,7 la sută în anul 2023 (peste pragul de semnal de 100 la sută), comparativ cu anul anterior, în timp ce lichiditatea imediată, ce nu ia în considerație stocurile, s-a apreciat marginal, ajungând la 82 la sută. Acoperirea cheltuielilor operaționale zilnice din activele curente s-a îmbunătățit în 2023, însă rămâne sub valorile de la finalul anului 2021. Indicatorul ce reflectă perioada de timp în care firmele au capacitatea de a-și susține cheltuielile zilnice operaționale, prin utilizarea tuturor activelor curente (*defensive interval*), era de 133,7 zile, în timp ce

⁷² Companiile nefinanciare vulnerabile la rata dobânzii sunt reprezentate de firmele care au înregistrat un nivel al marjei EBIT/cheltuieli cu dobânzile mai mic de 2,5, inclusiv firmele cu pierderi.

indicatorul mai strict, ce ia în considerare doar cele mai lichide active ale firmelor (*ultra defensive interval*), era de 39,6 zile (Grafic 2.5).

La nivelul sectorului companiilor nefinanciare se regăsește o pondere semnificativă cu situații atipice. Între tipurile de companii cu situații atipice, companiile cu zero salariați sunt cele mai numeroase (37 la sută), însă sunt urmate îndeaproape de firme cu capitaluri proprii sub limita reglementată⁷³ (31,3 la sută). Dintre acestea din urmă, 97 la sută sunt firme cu capitaluri negative, respectiv 30,5 la sută din totalul companiilor, Tabel 2.1. Totodată, circa 21 la sută dintre companii nu înregistrează cifră de afaceri. Există, de asemenea, și 88 de mii de companii care cumulează toate cele trei atipii, reprezentând 10,6 la sută din total.

Tabel 2.1. Evoluția numărului de companii cu situații atipice

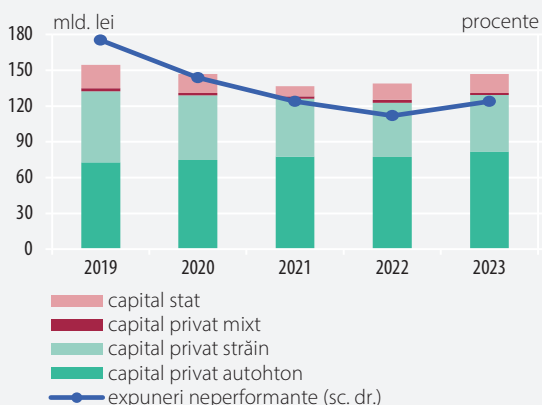
	Număr firme			
	2020	2021	2022	2023
Companii cu capitaluri proprii sub limita reglementată	248 728	236 361	238 329	260 548
Companii cu capitaluri proprii negative	241 574	229 701	231 199	253 835
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0	165 284	160 156	163 797	173 914
Companii cu numărul de salariați egal cu 0	310 294	319 152	302 859	310 262
Companii care cumulează trei atipii (CPR negativ, CA=0, SAL=0)	89 233	85 206	82 925	88 000
Total companii	731 930	747 260	784 106	832 582
	Pondere în total (%)			
	2020	2021	2022	2023
Companii cu capitaluri proprii sub limita reglementată	34,0	31,6	30,4	31,3
Companii cu capitaluri proprii negative	33,0	30,7	29,5	30,5
Companii cu cifra de afaceri egală cu 0	22,6	21,4	20,9	20,9
Companii cu numărul de salariați egal cu 0	42,4	42,7	38,6	37,3
Companii care cumulează trei atipii (CPR negativ, CA=0, SAL=0)	12,2	11,4	10,6	10,6

Sursa: MF, calcule BNR

Slaba capitalizare a firmelor este una dintre vulnerabilitățile structurale la adresa stabilității financiare din România, cu implicații directe în disciplina la plată și accesul la finanțare. Numărul firmelor subcapitalizate s-a majorat cu 9 la sută în 2023, până la 260,5 mii companii, reprezentând o proporție importantă (31 la sută) din totalul firmelor din economie. Acestea au un necesar de recapitalizare de aproximativ 147 miliarde lei (echivalentul a 29,5 miliarde euro, +5,8 la sută față de anul 2022) și angajează 11,7 la sută din totalul salariaților companiilor nefinanciare. Aportul la valoarea adăugată în economie este de 5,2 la sută, iar contribuția la cifra de afaceri de circa 10 la sută, în timp ce ponderea în totalul restanțelor bugetare este de 82 la sută, conform datelor raportate pentru anul 2023. Dintre aceste firme, 97 la sută sunt companii care au capitaluri proprii negative, respectiv 253,8 mii de firme. Ele reprezintă 30,5 la sută din totalul companiilor nefinanciare active la finalul anului 2023. Companiile cu capitaluri proprii negative au un necesar de recapitalizare de 141,1 miliarde lei, echivalentul a 28,4 miliarde euro, +5,5 la sută față de anul 2022). Necesarul de recapitalizare aferent firmelor cu capitaluri proprii negative reprezintă

⁷³ Conform art. 153²⁴ din Legea nr. 31/1990, cu modificările ulterioare

Grafic 2.6. Evoluția necesarului de recapitalizare în funcție de acționariatul firmei și pondere expuneri neperformante aferente firmelor subcapitalizate în total expuneri neperformante aferente companiilor



Sursa: MF, ONRC, calcule BNR

96 la sută din totalul necesarului de recapitalizare. Slaba disciplină la plată nu se observă doar în creanțele bugetare sau pentru furnizori, ci și în cazul creditelor bancare, unde, deși expunerile totale ale firmelor slab capitalizate reprezintă doar 8,6 la sută (în creștere anuală cu 1,3 puncte procentuale), în cazul expunerilor neperformante ponderea se ridică la 25 la sută (Grafic 2.6). Cea mai mare parte dintre firmele cu necesar de capital sunt cele cu capital privat autohton (56 la sută), urmate de cele cu capital privat străin (32 la sută, pondere în scădere în ultimii cinci ani).

Îmbunătățirea și menținerea unei poziții financiare solide este de natură să permită firmelor să gestioneze mai bine provocările și riscurile, dar și să beneficieze de oportunitățile de investiții și să aibă

un acces facil la finanțare. În acest context, și luând în considerare multiplele provocări, inovația și cercetarea sunt domenii-cheie pentru ca sectorul companiilor nefinanciare să își sporească avantajele competitive și să contribuie la tranziția economiei către un model de creștere cu valoare adăugată mare (mai multe detalii în Caseta 1). Cu toate acestea, România continuă să se situeze pe ultima poziție între economiile UE în materie de cheltuieli cu investițiile și cercetarea (0,46 la sută din PIB comparativ cu media UE de 2,27 la sută din PIB).

Caseta 1. Evoluția sectorului IT în România

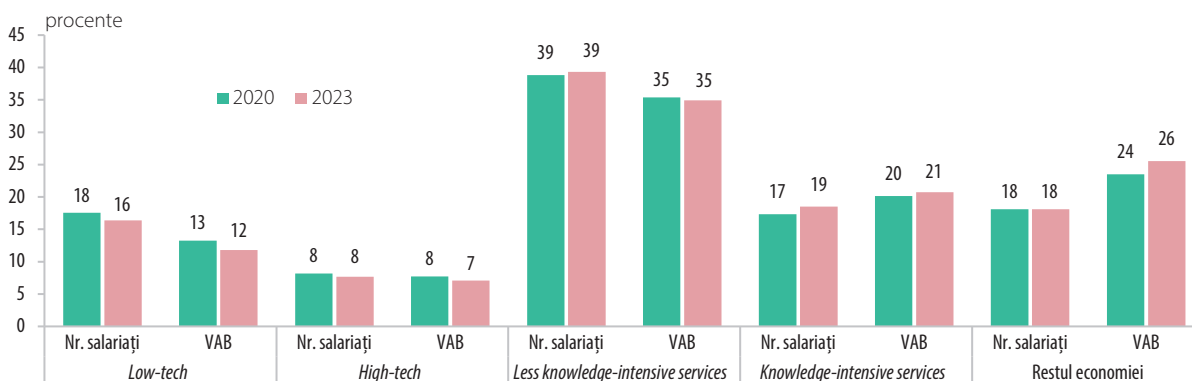
Sectorul IT are o relevanță deosebită pentru dezvoltarea economică a României, aspect evidențiat și în *Rapoartele* precedente, făcând parte din categoria sectoarelor cu grad înalt de cunoaștere (engl. *knowledge-intensive services* – KIS), ce pot contribui la tranziția economiei către una cu valoare adăugată superioară (Grafic A).

În prima jumătate a anului 2024, aportul sectorului IT la formarea PIB a fost de 7,8 la sută. Acest sector a stagnat comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023, ritmul de creștere aferent anilor precedenți nefiind menținut. Evoluția se reflectă și în cifra de afaceri a sectorului, care a crescut cu 13 la sută în anul 2023 comparativ cu 33 la sută în 2022. Sectorul IT⁷⁴ angajează 5 la sută din salariații companiilor nefinanciare și generează 4 la sută din cifra de afaceri a acestora. Domeniul a traversat o perioadă marcată atât de provocări, cât și de oportunități. Mai mulți factori au influențat evoluția pieței, de la eliminarea avantajelor fiscale din anul 2023 și, implicit, creșterea costurilor cu forța de muncă, și valul de concedieri al marilor companii de tehnologie la nivel global, până la avansul inteligenței artificiale și importanța în creștere a securității cibernetice. Contrar evoluțiilor la nivel internațional, numărul salariaților din industria IT a crescut în anul 2023 cu 1,5 la sută, în contextul avansului numărului de firme (+12,6 la sută). Cheltuielile

⁷⁴ Firmele cu următoarele coduri CAEN: 5821, 5829, 6201, 6202, 6203, 6209, 6300-6399

operaționale s-au majorat cu aproximativ 14 la sută în anul 2023 comparativ cu anul anterior, pe fondul creșterilor salariale, fapt ce diminuează gradul de competitivitate a companiilor din România comparativ cu alte țări din regiune.

Grafic A. Evoluția valorii adăugate și a numărului de salariați ai companiilor (% în total companii nefinanciare) dezagregată în funcție de criteriul tehnologic



Notă: *High-tech* reprezintă industriile care produc bunuri cu grad ridicat de tehnologie; *Knowledge-intensive sectors* – KIS reprezintă servicii cu un grad ridicat de cunoaștere.

Sursa: MF, ONRC

În aceste condiții, în cel de-al treilea trimestru al anului 2024, este vizibilă o deteriorare a riscului de credit pentru companiile din IT, care au consemnat acumulări de credite neperformante, respectiv o rată NPL de 13,2 la sută în septembrie 2024 (+7,6 puncte procentuale față de iunie). Din punctul de vedere al capitalizării, sunt 7 187 firme cu capital sub limita reglementată care activează în această ramură a economiei, o pondere de aproximativ 18 la sută din totalul sectorului IT (fără telecomunicații), relativ constantă în ultimii trei ani. Acestea însumează o pondere de peste 51 la sută din restanțele bugetare raportate de sectorul IT, dar în scădere cu 13 puncte procentuale față de 2021.

Implicațiile inteligenței artificiale – riscuri și beneficii

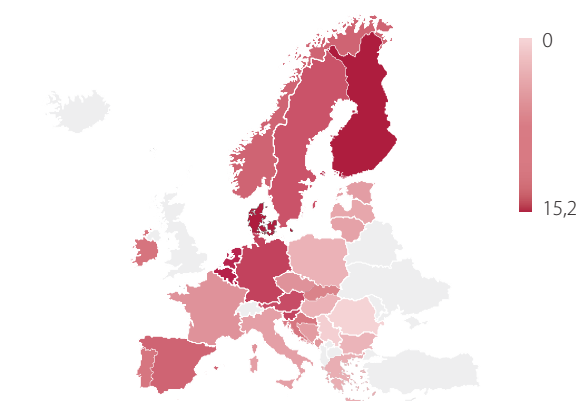
Adoptarea Inteligenței artificiale (IA) se manifestă în această perioadă ca o competiție de viteză unde miza este păstrarea avantajului competitiv.

Companiile vizează beneficiile aduse de IA în operațiuni, precum creșterea eficienței, facilitarea inovației, minimizarea greșelilor operaționale sau abordarea problemelor complexe.

Trebuie avute în vedere însă toate implicațiile pe care folosirea IA le poate genera, date fiind posibilele vulnerabilități induse de viteza de adopție fără precedent, problemele de etică și responsabilitate, dar și costurile de sustenabilitate⁷⁵.

În România, ponderea companiilor cu peste 10 angajați care au utilizat minimum o tehnologie IA în activitatea lor este semnificativ sub media UE (8 la sută),

⁷⁵ <https://oecd.ai/en/wonk/understand-environmental-costs>

Grafic B. Intensitatea folosirii IA la nivelul companiilor

Notă: Pondere firme care folosesc cel puțin o tehnologie IA în activitatea lor, din companiile nefinanciare cu mai mult de 10 angajați (2023).

Sursa: Eurostat

respectiv doar 1,5 la sută. Acest lucru are implicații asupra gradului de inovare, IA devenind din ce în ce mai mult un instrument utilizat pentru automatizarea și eficientizarea proceselor la nivelul mai multor sectoare de activitate din economie (Grafic B).

OCDE aduce în atenție inclusiv implicațiile utilizării IA în operațiunile guvernamentale, cu sublinierea riscurilor și beneficiilor în acest mediu complex de dezvoltare și inovație⁷⁶. Provocările întâlnite în adoptarea IA de către guverne în propriile activități sunt în linie cu cele relevante pentru sectorul real – corectitudine în decizii, transparență și responsabilitate, securitatea datelor și confidențialitatea. Aceste teme sunt prevăzute și în *Principiile IA OCDE*, primele standarde

interguvernamentale asupra inteligenței artificiale, la care a aderat inclusiv România.

2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

Creditarea companiilor nefinanciare în raport cu instituțiile bancare

Volumul expunerilor aferente companiilor nefinanciare și-a păstrat ritmul de creștere anuală în septembrie 2024 la 7,1 la sută, remarcându-se însă o tendință de scădere a fluxului anualizat de credit nou oferit companiilor nefinanciare de la finalul primului trimestru al anului 2024. Acesta s-a diminuat cu până la -9,7 la sută în septembrie 2024, provenind în principal dinspre segmentul corporațiilor (-46 la sută). În structură, creditele pentru finanțarea stocurilor și echipamentelor, care reprezintă 54 la sută din fluxul de credit nou, au contribuit, în principal, la această dinamică, semnalând faptul că firmele nu au mai apelat în aceeași măsură la finanțare bancară pentru realizarea de investiții. Riscul valutar la nivelul companiilor nefinanciare s-a temperat semnificativ în ultima perioadă. Contractarea companiilor nefinanciare de credit nou în valută a scăzut treptat de-a lungul anului 2024, cu până la -23,4 la sută în septembrie 2024, stocul de credit contractat în valută consemnând creșteri de doar 3 la sută anual în septembrie 2024, comparativ cu 18 la sută în aceeași lună a anului 2023. Cu toate acestea, creditul în valută se păstrează important în structură, reprezentând 45 la sută din soldul de credite acordate de bănci companiilor nefinanciare, similar perioadelor anterioare.

De la începutul anului 2024, calitatea portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare de instituțiile de credit s-a îmbunătățit marginal, rata creditelor neperformante⁷⁷ ajungând la 3,8 la sută în septembrie 2024 (-0,2 puncte procentuale

⁷⁶ Guvernarea cu inteligență artificială, OCDE, iunie 2024

⁷⁷ Conform definiției Autorității Bancare Europene (ABE) introduse în anul 2015

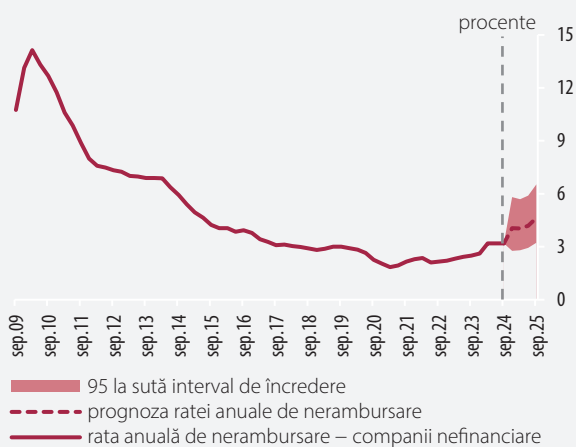
în termeni anuali). Se observă însă o intensificare a riscului de credit la nivelul creditelor cu garanții de stat, volumul creditelor neperformante majorându-se cu 80 la sută anual în septembrie 2024, în timp ce stocul de astfel de credite s-a modificat marginal (+2 la sută). Astfel, rata de neperformanță s-a deteriorat vizibil în septembrie 2024, urcând la 3,9 la sută (+1,7 puncte procentuale anual), peste media la nivel agregat a companiilor nefinanciare. Creditele cu garanții de stat rămân o parte importantă a portofoliului de împrumuturi acordate firmelor, pe fondul reînnoirii programului IMM Invest Plus. În luna septembrie 2024, volumul de credite cu garanții de stat reprezenta 19 la sută din totalul expunerilor bancare față de segmentul companiilor nefinanciare.

La nivel sectorial, se consemnează acumulări de credite neperformante din debutul anului 2024 în cazul industriei extractive, rata NPL situându-se la 18 la sută în septembrie 2024 (+12 puncte procentuale în termeni anuali), provenind în principal dinspre debitori cu activitate de extracție a petrolului brut și a gazelor naturale. De asemenea, industria extractivă are și o particularitate în legătură cu volumul redus al expunerilor sectorului și este caracterizată de credite contractate de un număr mic de debitori. La polul opus în ceea ce privește creditele neperformante se află sectorul

utilități, care continuă să dețină cea mai mică rată de neperformanță la nivelul creditelor, respectiv 0,8 la sută în septembrie 2024 (+0,2 puncte procentuale în termeni anuali).

Persistența multiplelor incertitudini pe plan economic, îndeosebi geopolitice, a contribuit la deteriorarea ratei de nerambursare aferentă companiilor nefinanciare la 3,2 la sută în septembrie 2024, reprezentând o creștere anuală de 0,7 puncte procentuale. Estimările din septembrie 2024 pentru orizontul de 12 luni arată o majorare a riscului de credit la nivel agregat, respectiv o creștere a probabilității medii de nerambursare pentru companiile nefinanciare la aproximativ 4,6 la sută, conform scenariului macroeconomic de bază, Grafic 2.7.

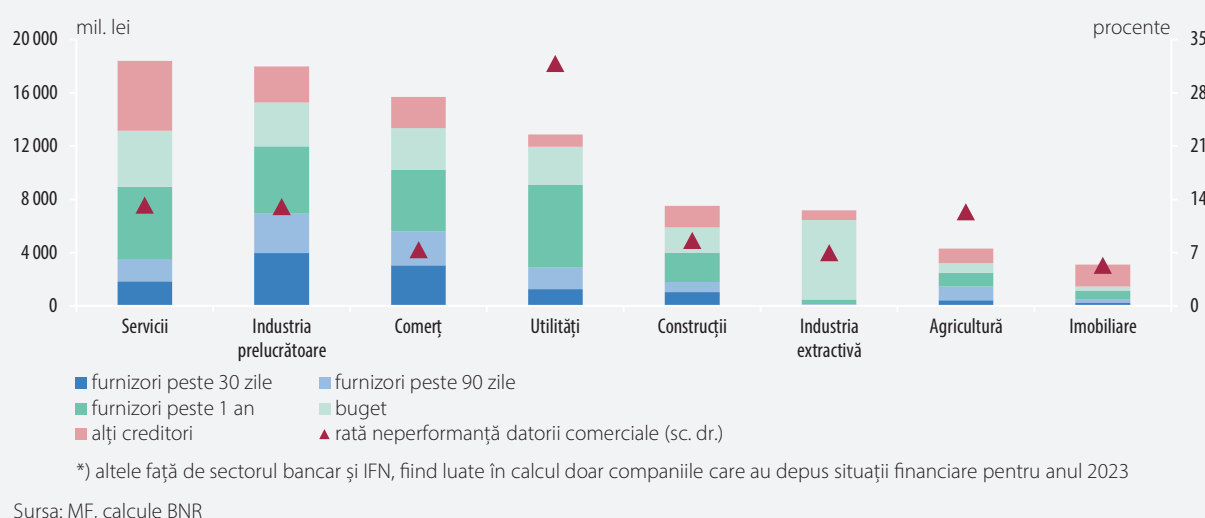
Grafic 2.7. Rata anuală de nerambursare și proiecția pe următorul an pentru companiile nefinanciare



Sursa: BNR, calcule BNR

Disciplina la plată în economie

Disciplina financiară laxă se păstrează drept o vulnerabilitate structurală semnificativă a companiilor nefinanciare din România. Ritmul de creștere al volumului de restanțe către parteneri nebankari a încetinit la 3,1 la sută anual în anul 2023 (de trei ori mai puțin comparativ cu rata de creștere aferentă anului 2022), componenta de restanțe față de furnizori reprezentând peste jumătate din arierate (56 la sută), urmată de restanțele față de bugetul de stat (26 la sută). Serviciile și industria prelucrătoare înregistrează cel mai mare volum de restanțe, majoritatea către furnizori, de peste un an de zile, Grafic 2.8.

Grafic 2.8. Restanțele* la plată în funcție de sectorul de activitate

România este țara cu cea mai mare utilizare a creditului comercial la nivelul UE. În anul 2023, datoriile comerciale la nivelul companiilor nefinanciare au înregistrat o creștere de 7 la sută față de anul precedent, la 421 miliarde lei, având o rată de neperformanță (calculată ca pondere a restanțelor față de furnizori în total datorii comerciale) de 11 la sută, respectiv de trei ori mai mare față de rata de neperformanță aferentă creditelor bancare. La nivel sectorial, firmele din utilități consemnează cea mai laxă disciplină la plată, cu o rată de neperformanță a datoriilor comerciale de 32 la sută, urmate de cele din servicii și industria prelucrătoare (ambele cu 13 la sută).

Tabel 2.2. Durata medie de încasare a creanțelor la nivel sectorial

	nr. zile	
	2022	2023
Agricultură	128	142
Industria extractivă	77	84
Industria prelucrătoare	72	74
Utilități	102	124
Construcții	123	123
Comerț	56	56
Servicii	118	115
Imobiliare	228	232

Sursa: MF, calcule BNR

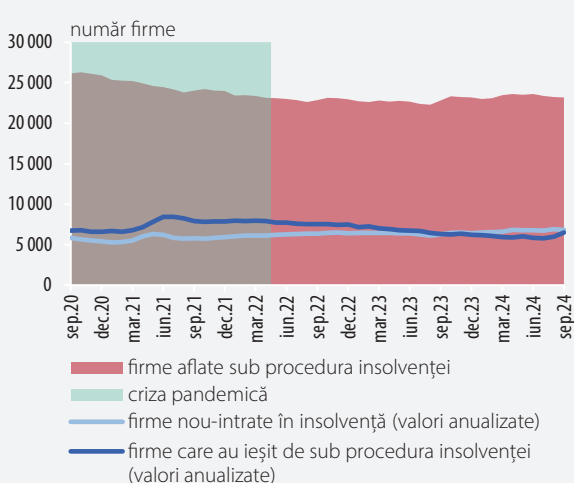
Durata de încasare a creanțelor rămâne mult peste termenul maxim de 60 de zile prevăzut de cadrul legal (conform Legii nr. 72/2013⁷⁸) și peste media la nivel european (55 de zile), respectiv 86 de zile, similar perioadelor anterioare. În funcție de dimensiunea companiilor, corporațiile își încasează semnificativ mai repede creanțele comparativ cu întreprinderile mici și mijlocii (70 zile față de 102 zile, în anul 2023). În cazul microîntreprinderilor, termenul de recuperare a creanțelor este de 149 zile.

⁷⁸ Legea nr. 72/2013 privind măsurile pentru combaterea întârzierii în executarea obligațiilor de plată a unor sume de bani rezultând din contracte încheiate între profesioniști și între aceștia și autorități contractante.

La nivel sectorial, cele mai mari dificultăți în încasarea creanțelor se înregistrează în cazul firmelor din imobiliare (232 zile) și al celor din agricultură (142 zile). Comerțul este unicul sector în care termenele sunt, în medie, conform legii. Din punctul de vedere al acționariatului, companiile cu capital privat străin au cel mai scăzut termen de recuperare a creanțelor (77 de zile), urmate de firmele cu capital privat autohton (90 de zile), iar companiile de stat își încasează creanțele cel mai greu (149 de zile). Astfel, se conturează un efect în lanț, firmele care încasează greu facturile de la clienți având dificultăți în onorarea propriilor obligații de plată a furnizorilor (Tabel 2.2).

Valoarea incidentelor majore la plată a crescut cu aproximativ 33 la sută în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 comparativ cu perioada anterioară corespunzătoare. Volumul acestora a ajuns la 1,2 miliarde lei, generat de 6 115 de companii, cu 11 la sută mai multe. Categoria IMM este responsabilă pentru majoritatea incidentelor majore la plată, microîntreprinderile cumulând 80 la sută ca număr și 44 la sută ca valoare. Majoritatea companiilor se regăsesc în servicii (36 la sută) și comerț (27 la sută), însă după valoarea incidentelor construcțiile înregistrează cea mai ridicată pondere (24 la sută). Gradul de concentrare se păstrează semnificativ, primele 100 de companii după valoarea incidentelor generând 49 la sută din valoarea totală a incidentelor majore de plată.

Grafic 2.9. Evoluția procedurilor de insolvență



Sursa: ONRC, MF, BNR, calcule BNR

În perioada octombrie 2023 – septembrie 2024, fluxul anualizat de companii nou-intrate în procedura de insolvență a scăzut marginal cu 1 la sută față de perioada anterioară (Grafic 2.9). Stocul de companii care se află în procedura de insolvență s-a păstrat la un nivel similar perioadelor anterioare, respectiv 23 172 firme⁷⁹. Firmele insolvente contribuie cu doar 1,9 la sută la VAB, angajează 1,6 la sută din salariații economiei, iar dintre acestea aproape o treime prezintă deficiențe de capitalizare (31 la sută în anul 2023). Companiile aflate în procedura de insolvență cumulează 49,5 la sută din restanțele nebancale în anul 2023 și 34 la sută din restanțele față de furnizori. Acestea au un rol redus în creditare, deținând doar 2 la sută din împrumuturile contractate de companiile nefinanciare la nivel agregat, însă sunt responsabile pentru aproximativ o treime din stocul de credite bancare neperformante.

Caseta 2. Companiile de importanță sistemică din România

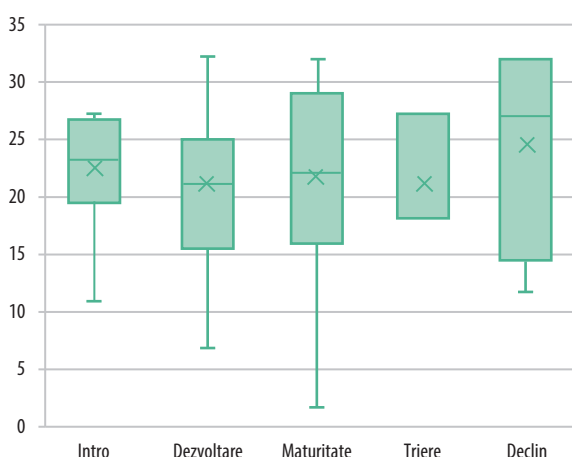
Economia românească este caracterizată de o concentrare ridicată în ceea ce privește importanța agenților economici. Analiza BNR ce vizează identificarea primelor 100 companii de importanță sistemică (CIS) are la bază indicatori privind

⁷⁹ Sunt cuprinse doar firmele care au depus situații financiare la Ministerul Finanțelor. Numărul firmelor insolvente este de 1,42 ori mai ridicat, respectiv 32 801, dacă luăm în considerare și firmele care nu au depus situații financiare sau le depun cu întârziere.

importanța economică, activitatea transfrontalieră, conexiunea cu sistemul bancar și interconectivitatea comercială.

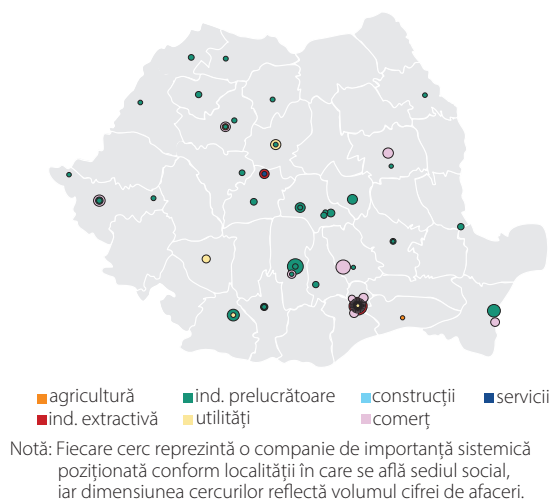
Polarizarea importanței companiilor se reflectă în datele financiare la finalul anului 2023 raportate de aproximativ 832 mii companii. Cele 100 de firme care formează CIS acoperă o pondere de 23,3 la sută din cifra de afaceri a totalului companiilor nefinanciare, în timp ce activele totale însumează 22,6 la sută. CIS angajează împreună aproximativ 392 500 salariați, care reprezintă 9,7 la sută din totalul salariaților din sectorul companiilor nefinanciare.

Grafic A. Distribuția vârstei CIS (ani), în funcție de fazele ciclului de viață



Sursa: MF, calcule BNR

Grafic B. Distribuția regională a CIS



Sursa: MF, calcule BNR

Analiza privind ciclul de viață al firmelor⁸⁰ plasează majoritatea CIS în faza de maturitate, cu o vârstă medie a companiilor de 24 de ani, urmată de cea de dezvoltare, în contrast cu totalul economiei, unde firmele sunt încadrate în cea mai mare proporție în etapa de triere (49 la sută), Grafic A. O politică industrială și sectorială aliniată cu prioritățile la nivel european, inclusiv cu recomandările din *Raportul Draghi*⁸¹ ar putea contribui la o mai bună dezvoltare a domeniilor considerate strategice de autorități. În cazul CIS, 49 de firme activează în sectoarele de importanță strategică, cele mai multe (32) fiind în sectoarele care pot contribui la modificarea structurii economiei înspre una cu valoarea adăugată mai ridicată (*high-tech* și *knowledge-intensive services*).

Distribuția regională a celor 100 cele mai importate companii din punct de vedere sistemic denotă o concentrare ridicată în regiunile dezvoltate, cu numeroase județe care nu includ nicio companie CIS. Cea mai mare parte dintre CIS (51) se regăsesc în București-Ilfov și însumează 52 la sută din cifra de afaceri totală a CIS, fiind urmate de centrul țării, cu 11 companii, regiunea Nord-Vest, 11 companii și Sud Muntenia, opt companii. Domeniile în care activează cele mai importante companii sistemice sunt cu precădere industria prelucrătoare și comerț, urmate de companii din sectorul utilităților, servicii, și într-o mică măsură de cele din agricultură, industria extractivă și construcții (Grafic B).

⁸⁰ Conform metodologiei de identificare a fazelor ciclului de viață după tiparul fluxurilor de numerar, Dickinson V., "Cash flow patterns as a proxy for firm life-cycle", *Accounting Review*, Vol. 86, No. 6, 2011. Metodologia *lifecycle* bazată pe tiparul fluxurilor de numerar (*cash flow* exploatare, *cash flow* de investiții, *cash flow* de finanțare a activităților) ordonează ciclul de viață al firmelor în faza incipientă de introducere, urmată de fazele de creștere, maturitate, triere (*shake-out*) și declin.

⁸¹ https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en

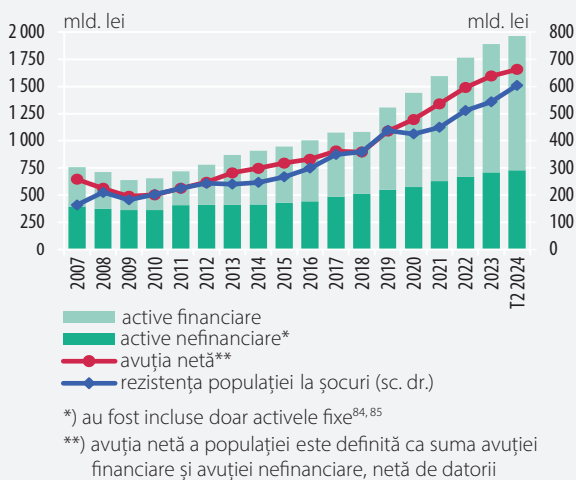
Performanțele economice ale CIS în anul 2023 au suferit o deteriorare comparativ cu perioada anterioară: rezultatul net s-a deteriorat cu 32 la sută, existând 19 CIS cu pierderi, rentabilitatea capitalului (*return on equity* – ROE) a înregistrat o scădere de 5 puncte procentuale, până la 16,1 la sută în 2023, în timp ce rentabilitatea activelor (*return on assets* – ROA) a ajuns de la 9,3 la sută în 2022, la 7,1 la sută în 2023. Această reducere a profitabilității este în concordanță însă cu evoluțiile înregistrate la nivel agregat.

2.2. Populația

2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

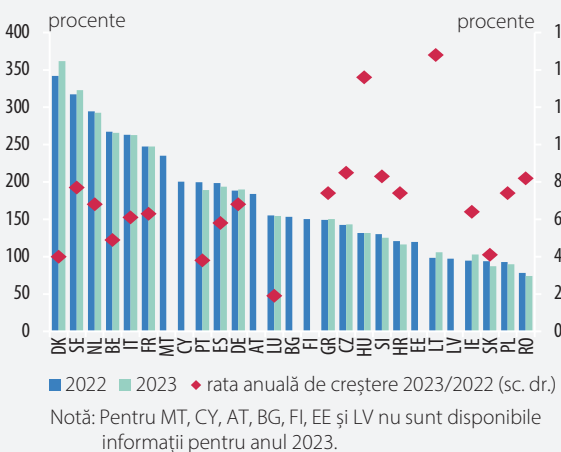
Sectorul populației a continuat să își consolideze averea și rezistența⁸² în fața șocurilor (Grafic 2.10), pe fondul creșterii susținute a activelor financiare (+7 la sută în iunie 2024 în termeni anuali), dar și al diminuării ponderii serviciului datoriei în venitul disponibil. Aveția netă a populației reprezintă circa 39 la sută din averea netă națională⁸³, iar activele financiare deținute circa 27 la sută din totalul activelor financiare la nivelul economiei (T2 2024). Totuși, în context internațional, averea financiară a sectorului populației, se regăsește printre cele mai modeste, iar raportat la PIB, plasează România pe ultimul loc din această perspectivă, Grafic 2.11.

Grafic 2.10. Aveția populației și rezistența la șocuri



Sursa: BNR, INS, Eurostat, calcule BNR

Grafic 2.11. Ponderea activelor financiare aferente sectorului populației în PIB, comparații internaționale



Sursa: Eurostat

⁸² Rezistența este definită ca valoarea veniturilor disponibile rămase la dispoziția populației după acoperirea serviciului datoriei și cheltuielilor de consum de subzistență. Cheltuielile de consum de subzistență sunt definite conform OCDE ca 50 la sută din venitul median.

⁸³ Date aferente anului 2021, pe baza celor mai recente date disponibile privind activele nefinanciare publicate de INS.

⁸⁴ Activele fixe reprezintă activele nefinanciare produse care sunt utilizate în mod repetat sau continuu în procesele de producție pe o perioadă mai mare de un an. Includ locuințe, alte clădiri, mașini și echipamente etc.

⁸⁵ Din anul 2020, Institutul Național de Statistică publică activele nefinanciare, conform metodologiei conturilor naționale, elaborate în concordanță cu SEC 2010. Valorile anuale au fost interpolate liniar pentru obținerea celor trimestriale, iar pentru anii 2022, 2023 și T2 2024 valorile au fost extrapolate, luând în considerare o rată anuală de creștere de 6 la sută (respectiv rata medie de creștere în perioada 2003-2021), respectiv o rată trimestrială de creștere de 1,5 la sută.

Pe fondul măsurilor macroprudențiale privind debitorii implementate de BNR, serviciul datoriei raportat la venitul brut disponibil s-a înjumătățit comparativ cu perioada ulterioară crizei financiare din 2007-2008 (4,1 la sută în iunie 2024 față de 10,2 la sută în iunie 2010), ceea ce se reflectă într-o rezistență la șocuri superioară față de perioada menționată, Grafic 2.10.

Portofoliul de investiții al sectorului populației continuă să fie reprezentat în cea mai mare măsură de instrumente fără risc, de tipul depozitelor (30 la sută din activele financiare, cu o creștere de 12 la sută în termeni anuali, iunie 2024). Deși au o proporție încă redusă la nivelul portofoliului de active financiare (2,1 la sută în iunie 2024, de la 1,7 la sută în martie 2023), titlurile de natura datoriei au atras interesul populației în mai mare măsură (+29 la sută în termeni anuali în iunie 2024). Deținerile de astfel de instrumente au fost încurajate de emisiunile de titluri de stat *Fidelis* și *Tezaur*, pe fondul randamentelor atractive. De la lansarea programelor de emisiune de titluri de stat către populație au fost subscrise instrumente de datorie în valoare de 89,1 miliarde echivalent lei, iar conform datelor la august 2024 acestea finanțau circa 4,4 la sută din datoria publică guvernamentală⁸⁶.

Un alt element a cărui importanță în portofoliul de active financiare al populației este în creștere îl reprezintă fondurile de pensii private (12 la sută din total active financiare în iunie 2024, de la 10 la sută în urmă cu un an), cu o dinamică anuală de 30 la sută. În condițiile în care îmbătrânirea populației se accentuează, raportul pensionari – salariați fiind supraunitar (1,14 în 2023), iar presiunea asupra sistemului public de pensii este în creștere⁸⁷, pensiile private se conturează ca o alternativă de economisire tot mai preferată de populație (numărul total al participanților din sistemul de pensii facultative a crescut cu 14 la sută în iunie 2024 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior⁸⁸). Totuși, în context internațional, rata de participare voluntară la fondurile de pensii se menține printre cele mai reduse, respectiv de 5 la sută din populația în vârstă de muncă, față de 65 la sută în Polonia, 64 la sută în Cehia, 18,5 la sută în Ungaria și 15,7 la sută în Bulgaria⁸⁹.

Sectorul populației își menține poziția de creditor net față de sectorul bancar, raportul credite/depozite fiind de circa 52 la sută (septembrie 2024, Grafic 2.12), în scădere semnificativă în perioada postpandemică (de la 66 la sută în septembrie 2019). Această evoluție are la bază creșterea mai alertă a depozitelor față de creditele bancare (12 la sută în cazul depozitelor versus 8 la sută în cazul creditelor în septembrie 2024, în termeni anuali), inclusiv ca urmare a stabilizării ratelor de dobândă la niveluri mai ridicate. Volumul depozitelor plasate de populație la bănci se ridică la 359,4 miliarde lei în septembrie 2024, 54 la sută fiind depozite la termen, majoritatea în lei (66 la sută). Valoarea medie a unui depozit⁹⁰ se situează la nivelul de 20,8 mii lei (aproximativ 4,2 mii euro, septembrie 2024), în creștere de la circa

⁸⁶ Structura datoriei publice la 31 august 2024

⁸⁷ Conform *Raportului anual* al Consiliului fiscal, deficitul bugetului asigurărilor sociale de stat s-a situat la nivelul de 1,53 la sută din PIB în anul 2023, proiecțiile indicând o adâncire semnificativă a acestuia în anii următori, până la 3,05 la sută din PIB în anul 2025.

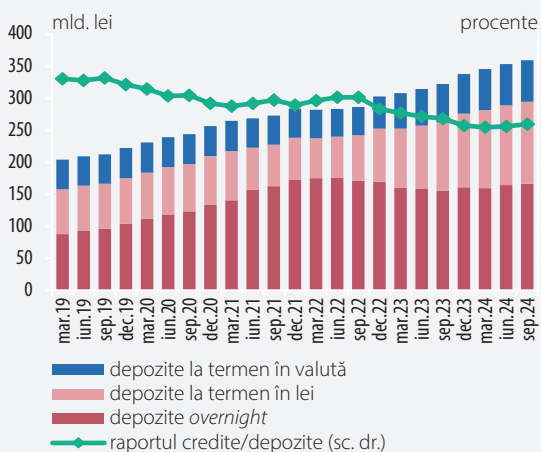
⁸⁸ Raportul privind evoluția pensiilor private în primul Semestru din anul 2024

⁸⁹ Date pentru anul 2022. *OCDE Pension markets in focus 2023*. Doar fonduri de pensii personale.

⁹⁰ Calculată ca raport între valoarea depozitelor eligibile și numărul deponenților, conform FGDB.

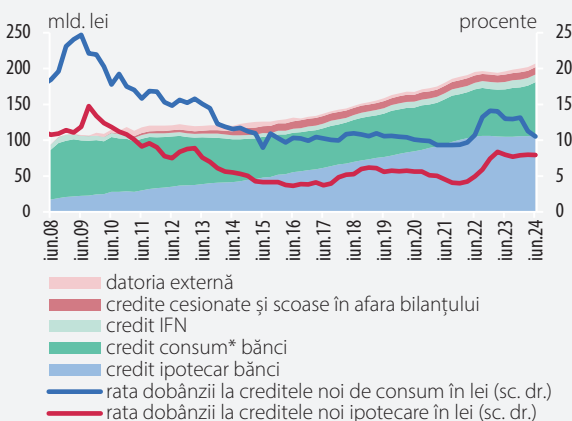
19,5 mii lei în urmă cu un an (aproximativ 3,9 mii euro). În context european, nivelul mediu al depozitelor deținute de persoanele fizice se regăsește printre cele mai scăzute (a doua poziție, după Lituania) și se plasează semnificativ sub media Zonei Economice Europene de circa 19 mii euro⁹¹.

Grafic 2.12. Structura depozitelor populației și raportul credite/depozite



Sursa: BNR

Grafic 2.13. Structura datoriei populației și rata dobânzii la creditele noi⁹²



*) include și credite pentru alte scopuri și dezvoltarea afacerii

Sursa: BNR

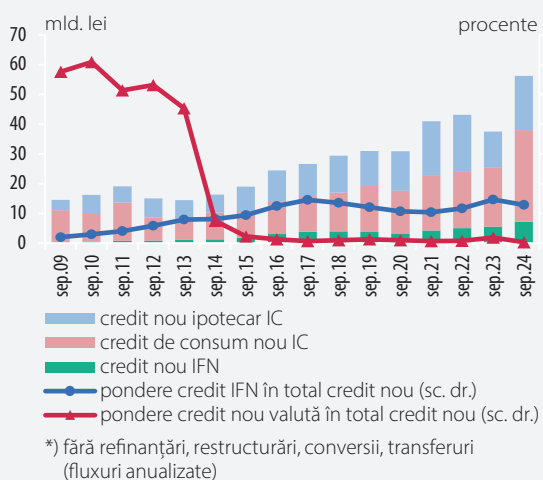
Datoria totală a sectorului populației s-a majorat cu 5,6 la sută în iunie 2024 în termeni anuali, până la nivelul de 207 miliarde lei (Grafic 2.13). În funcție de creditor, cea mai mare parte din datoria populației provine de la bănci (88 la sută, 181,2 miliarde lei, în creștere cu 6 la sută anual). După tipul creditului, 58 la sută din creditul bancar acordat populației este pentru investiții imobiliare, iar restul pentru consum (inclusiv dezvoltarea afacerii și alte scopuri). În contrast, doar 5 la sută din creditele populației sunt acordate de IFN (10,7 miliarde lei la iunie 2024), pondere relativ constantă față de anul precedent. Expunerea la riscul valutar a sectorului populației este în continuă scădere, ponderea creditelor în valută coborând la 11 la sută în iunie 2024, de la 14 la sută în urmă cu un an, creditele nou-acordate în valută reprezentând mai puțin de 1 la sută din fluxul de credit. Deși îndatorarea populației a continuat să sporească, în plan internațional România se situează pe ultima poziție din Uniunea Europeană din perspectiva raportului credite populație în PIB (12,4 la sută din PIB față de 52,6 la sută media zonei euro), semnificativ sub valorile înregistrate de economiile din regiune (Ungaria 16,6 la sută, Polonia 23,4 la sută, Bulgaria 24,4 la sută și Cehia 30,7 la sută, date la T1 2024).

Volumul de credit nou⁹³ a continuat să crească într-un ritm alert (50 la sută în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 față de perioada corespunzătoare anterioară, Grafic 2.14), pe toate segmentele de credit acordat populației. Fluxul de credit bancar a înregistrat o dinamică anuală de +53 la sută în perioada

⁹¹ Raportul ABE privind gradul de acoperire a depozitelor ca răspuns la solicitarea Comisiei Europene pentru opinie.

⁹² Datoria externă este estimată pe baza datelor din Conturile naționale financiare și constă în stocul de angajamente financiare reprezentând credite pe termen scurt și termen lung ale sectoarelor gospodăriile populației și instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației (S14 și S15), față de restul lumii (S2).

⁹³ Fără refinanțări, restructurări, conversii, transferuri

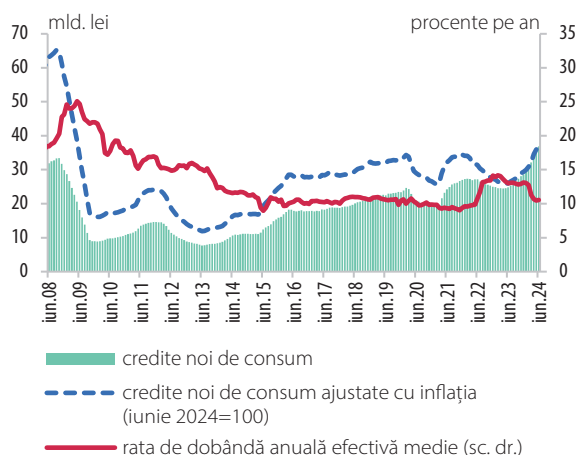
Grafic 2.14. Evoluția creditului nou*

Sursa: BNR

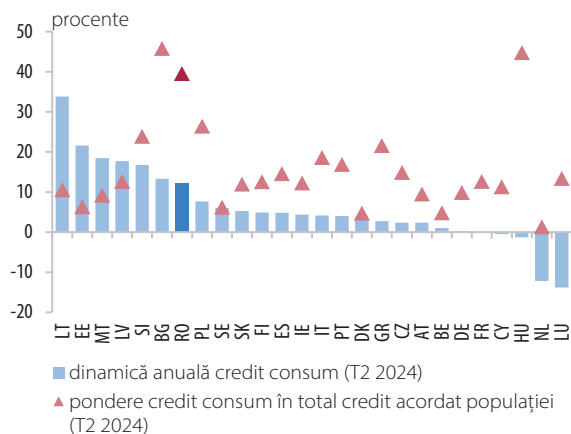
octombrie 2023 – septembrie 2024, iar împrumuturile noi acordate de IFN au crescut cu 32 la sută în aceeași perioadă de referință. În structură, creditul nou pur pentru consum a continuat să își accelereze ritmul de creștere (55 la sută în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024), iar dinamica fluxului anualizat de credit imobiliar, după ce a revenit în teritoriul pozitiv începând cu luna aprilie 2024, și-a intensificat creșterea până la 50 la sută în septembrie 2024. Circa 37 la sută din cuantumul creditului nou bancar reprezintă credite pentru investiții imobiliare. În contextul relaxării condițiilor de creditare, resursele împrumutate au susținut consumul populației, cheltuielile medii de consum pe gospodărie crescând cu 13 la sută în al doilea trimestru al anului 2024 în termeni anuali, Caseta 3.

Caseta 3. Evoluția consumului populației și a creditării pentru consum

Consumul individual efectiv al populației s-a majorat în cel de-al doilea trimestru al anului 2024 cu 14 la sută față de perioada corespunzătoare a anului anterior, susținut și de resursele împrumutate de la bănci, fluxul anualizat de credit nou de consum crescând cu 49 la sută în iunie 2024 (în termeni reali, dinamica aferentă perioadei iulie 2023 – iunie 2024 relativ la perioada corespunzătoare anterioară ajunge la 42 la sută, Grafic A). Refinanțările reprezintă o proporție importantă din volumul de credit acordat de bănci pentru consum, respectiv circa 21 la sută în iunie 2024, pondere relativ constantă în ultimii ani, cuantumul acestora majorându-se în perioada iulie 2023 – iunie 2024 cu 43 la sută. Creditul nou de consum este acordat aproape în totalitate în moneda națională (99,8 la sută).

Grafic A. Evoluția creditelor noi de consum acordate de bănci (sumă mobilă 12 luni) și a ratei medii de dobândă anuală efectivă

Sursa: BNR

Grafic B. Ponderea creditului de consum în total credit acordat populației și dinamica anuală a creditelor de consum, comparații internaționale

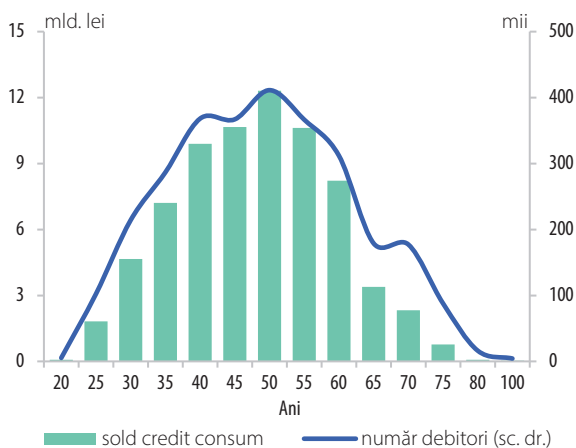
Sursa: BCE

Principala destinație a cheltuielilor de consum ale populației o reprezintă cheltuielile pentru produse agroalimentare și băuturi nealcoolice (35 la sută din totalul cheltuielilor totale medii de consum pe gospodărie, T2 2024), dinamica acestora fiind de 6 la sută în T2 2024 față de T2 2023. Fluxurile de cheltuieli s-au îndreptat, de asemenea, și către achizițiile de bunuri nealimentare, dinamici consistente fiind remarcate în cazul categoriei de îmbrăcăminte și încălțăminte (+18 la sută) sau achizițiilor de mobilier, dotarea și întreținerea locuinței (+23 la sută).

În context internațional, evoluția creditului de consum este similară unor economii din regiune (Bulgaria 13 la sută, Polonia 8 la sută, dinamică anuală, iunie 2024), țările baltice (Lituania 34 la sută, Estonia 22 la sută și Letonia 18 la sută) fiind în topul statelor cu cea mai accelerată dinamică a creditului de consum, Grafic B. În contrast, Țările de Jos și Luxemburg au înregistrat o contracție semnificativă a împrumuturilor pentru consum (-12 la sută, respectiv -14 la sută).

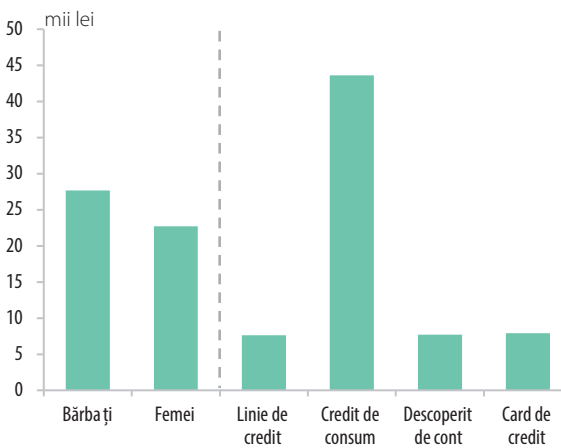
În iunie 2024, circa 2,9 milioane debitori unici figurau cu credite pentru consum (inclusiv card de credit și descoperit de cont), numărul mediu de credite de consum deținute de un debitor fiind de 1,5. Debitorii cu credite de consum multiple dețin peste jumătate (56 la sută) din totalul creditelor pentru consum acordate de bănci. Circa 9 la sută (262 mii) dintre debitorii cu credite de consum au în desfășurare și credite ipotecare, aceștia accesând 10 la sută din totalul creditelor de consum acordate de bănci.

Grafic C. Distribuția creditelor de consum după vârsta debitorului (iunie 2024)



Sursa: BNR

Grafic D. Suma medie a creditului de consum în funcție de genul debitorului și tipul creditului de consum (iunie 2024)



Sursa: BNR

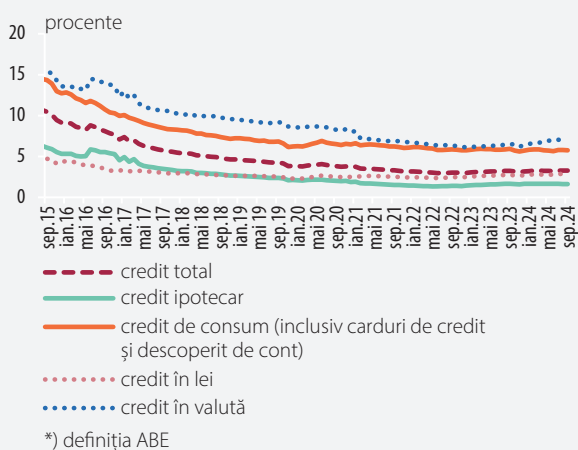
Vârsta medie și mediană a debitorilor cu credite de consum este de 46 ani, Grafic C. În cazul debitorilor cu credite de consum care au și credite ipotecare în desfășurare, vârsta mediană este mai redusă, de 40 ani, în timp ce în cazul debitorilor cu credite de consum multiple vârsta mediană este 45 ani.

La nivelul întregului portofoliu de credite de consum, suma medie în sold este de 16,3 mii lei, iar suma medie acordată de 25,3 mii lei. În funcție de tipul creditului de consum, suma medie acordată este de 43,6 mii lei pentru creditele de consum, 7,7 mii lei pentru descoperitul de cont și 8 mii lei pentru cardul de credit, Grafic D.

2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

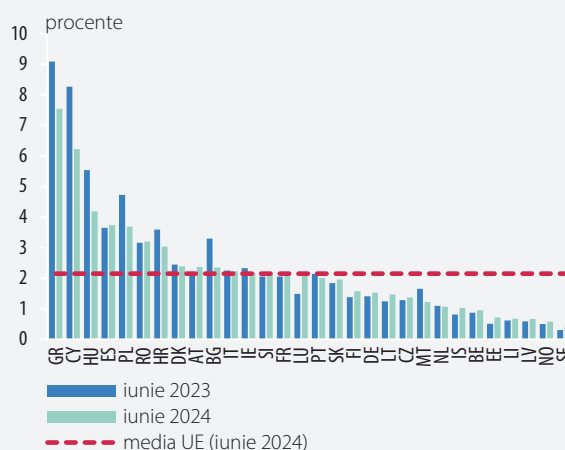
Capacitatea sectorului populației de onorare a serviciului datoriei s-a deteriorat ușor de la începutul anului curent, rata creditelor neperformante situându-se la valoarea de 3,3 la sută în septembrie 2024, de la circa 3,2 la sută pe parcursul anului precedent, Grafic 2.15. Deși s-a diminuat semnificativ de la peste 12 la sută în anul 2015, în context european rata creditelor neperformante aferente sectorului populației din România depășește media UE (3,3 la sută comparativ cu 2,2 la sută media UE în T2 2024) și înregistrează printre cele mai ridicate valori, după Grecia (7,5 la sută), Cipru (6,2 la sută), Ungaria (4,2 la sută) și Spania și Polonia (3,7 la sută, date la T2 2024), Grafic 2.16.

Grafic 2.15. Rata creditelor bancare neperformante* după tipul creditului



Sursa: BNR

Grafic 2.16. Rata creditelor bancare neperformante aferente sectorului populației, comparații internaționale

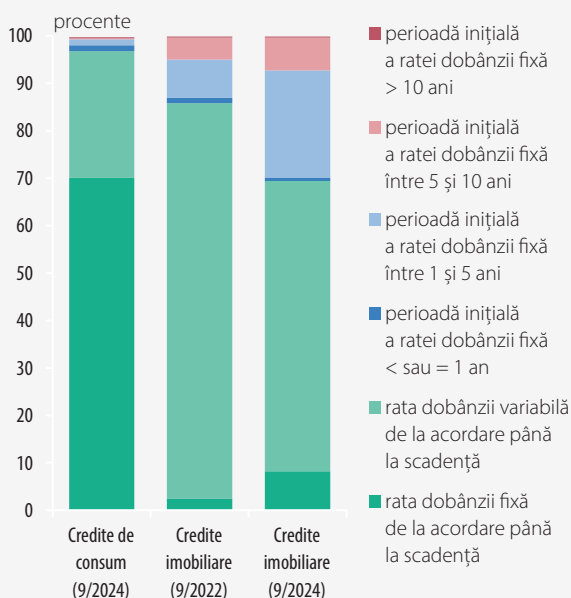


Sursa: BNR, ABE

După tipul creditului, calitatea portofoliului de împrumuturi pentru investiții imobiliare continuă să fie superioară, cu o rată a creditelor neperformante de 1,6 la sută (septembrie 2024), față de 5,7 la sută în cazul creditelor pentru consum (septembrie 2024, inclusiv carduri de credit și descoperit de cont), Grafic 2.15. În funcție de valută, riscul de credit este mai ridicat în cazul împrumuturilor denominate în monedă străină (rata NPL de 7 la sută față de 2,9 la sută în cazul creditelor în lei), însă ponderea acestora la nivelul portofoliului de credite acordate populației este în continuă scădere (10 la sută în septembrie 2024 versus 26 la sută în urmă cu cinci ani și 63 la sută în urmă cu 10 ani). O proporție importantă (63 la sută) din creditele denominate în valută, care generează circa 66 la sută din totalul

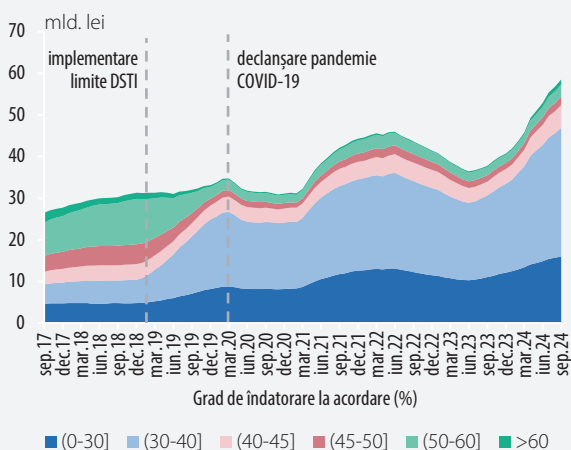
expunerilor neperformante, a fost acordată înainte de implementarea de către BNR a măsurilor privind limitarea creditării în valută, în octombrie 2011 și 2012⁹⁴.

Grafic 2.17. Structura creditelor acordate populației după perioada de fixare a ratei dobânzii



Sursa: BNR

Grafic 2.18. Structura creditului nou după gradul de îndatorare la acordare (fluxuri anualizate)



Sursa: BNR

Riscul de rată a dobânzii este limitat pentru creditele de consum, dat fiind faptul că majoritatea acestor credite (70 la sută, septembrie 2024) sunt acordate cu dobândă fixă pe toată durata creditului, Grafic 2.17. În contrast, în cazul creditelor imobiliare, cea mai însemnată proporție a creditelor în stoc este acordată cu dobândă variabilă (61 la sută, septembrie 2024). Totuși, ponderea acestora din urmă se regăsește pe un trend descrescător (-22 puncte procentuale față de septembrie 2022) în contextul stabilizării costului finanțării la niveluri mai ridicate în ultimii ani (IRCC se situează în apropierea valorii de 6 la sută din T4 2022).

În ultimii ani, marcați de multiple șocuri, începând cu pandemia COVID-19 și continuând cu o serie de alte evenimente adverse, măsurile macroprudențiale privind debitorii implementate de BNR⁹⁵ s-au dovedit eficiente în a spori reziliența, atât a debitorilor, cât și a instituțiilor de credit, și în a susține îndatorarea sustenabilă. Astfel, valoarea mediană a gradului de îndatorare la acordare la nivelul întregului portofoliu de credite acordate populației, precum și în cazul creditelor pentru consum, se situează la valoarea de 35 la sută (septembrie 2024), iar în cazul creditelor imobiliare la 36 la sută, în scădere cu 10 puncte procentuale față de perioada corespunzătoare anterioară implementării limitelor privind gradul maxim de îndatorare la acordare (engl. *debt-service to income* – DSTI-O). Această evoluție se datorează diminuării proporției volumului de credit nou (anualizat) acordat cu grad de îndatorare de peste 40 la sută, de la 66 la sută în august 2018 (anterior implementării limitei din ianuarie 2019) la sub 20 la sută⁹⁶ în prezent (august 2024), Grafic 2.18. Astfel, 27 la sută din fluxul de credit acordat în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 are

⁹⁴ În scopul încorporării *Recomandărilor Consiliului general al Comitetului European pentru Risc Sistemic nr. 1/2011 privind creditarea în valută* au fost introduse noi cerințe prin Regulamentul BNR nr. 17/2012 privind unele condiții de creditare.

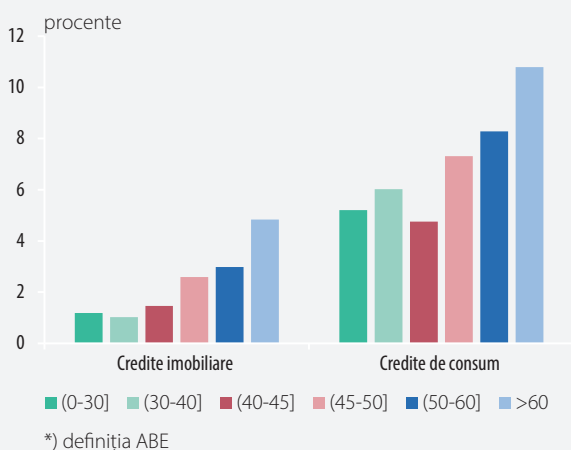
⁹⁵ Limitele privind gradul maxim de îndatorare (2019) și gradul de acoperire a creditelor imobiliare prin garanții (2011 și 2022), diferențiate în funcție de moneda de denominare a creditului.

⁹⁶ Depășirea limitei de 40 la sută privind gradul maxim de îndatorare la creditele în lei are loc în baza măsurilor de flexibilizare, respectiv creșterea cu 5 puncte procentuale a gradului maxim de îndatorare în cazul creditelor imobiliare acordate cumpărătorilor pentru prima dată și excepția de la limita gradului de îndatorare pentru maximum 15 la sută din media aritmetică a volumelor trimestriale ale creditelor de consum acordate de împrumutător în fiecare dintre ultimele patru trimestre.

asociat un grad de îndatorare la acordare de până la 30 la sută, iar 53 la sută din volumul de credit nou-acordat în aceeași perioadă prezintă un DSTI-O în intervalul 30-40 la sută.

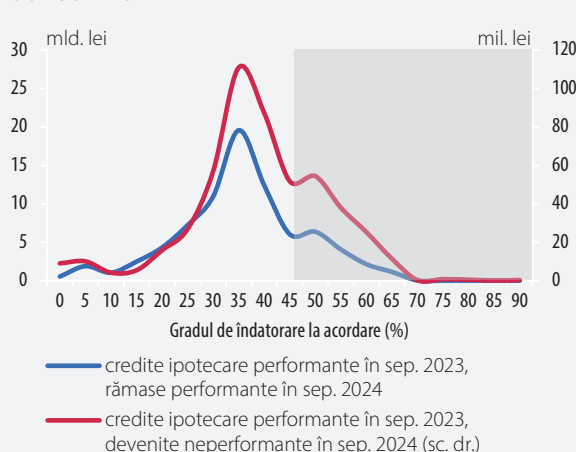
Creditele acordate debitorilor cu un grad de îndatorare mai ridicat comportă un risc crescut, calitatea acestora fiind inferioară comparativ cu împrumuturile acordate debitorilor mai puțin îndatorați, Grafic 2.19. Astfel, rata creditelor neperformante asociată creditelor pentru investiții imobiliare cu un grad de îndatorare de peste 45 la sută înregistrează, conform datelor la septembrie 2024, valoarea de 3,2 la sută, față de 1,2 la sută în cazul creditelor ai căror debitori au asociat un DSTI-O sub 45 la sută. În plus, din volumul creditelor ipotecare care în septembrie 2023 erau performante și care în decurs de un an au fost clasificate ca neperformante (septembrie 2024), circa 36 la sută au asociat un grad de îndatorare de peste 45 la sută, Grafic 2.20.

Grafic 2.19. Rata creditelor neperformante* acordate de bănci populației, după gradul de îndatorare la acordare (septembrie 2024)



Sursa: BNR

Grafic 2.20. Distribuția după gradul de îndatorare la acordare a creditelor imobiliare devenite neperformante în decursul ultimilor 12 luni



Sursa: BNR

Indicatorul datoria totală a debitorului raportat la venitul anual total disponibil la momentul acordării creditului⁹⁷ (DTI-O, *debt-to-income at origination*), pune în evidență faptul că jumătate dintre expunerile de credit ipotecar au asociat un nivel al DTI-O de cel mult 4. Totuși, pentru circa 16 la sută dintre creditele ipotecare, nivelul datoriei totale depășește de peste șapte ori venitul anual disponibil al debitorului. Acestea din urmă au asociat o probabilitate mediană de nerambursare anuală⁹⁸ de peste trei ori mai mare decât creditele cu DTI-O sub 3.

De la data ultimului *Raport*, rata anuală de nerambursare⁹⁹ a scăzut marginal atât în cazul creditelor ipotecare, la nivelul de 0,23 la sută în septembrie 2024, cât și în cazul creditelor de consum, până la valoarea de 3 la sută. Estimările pe un orizont de 12 luni indică o creștere marginală a ratei de nerambursare pe segmentul de credit ipotecar

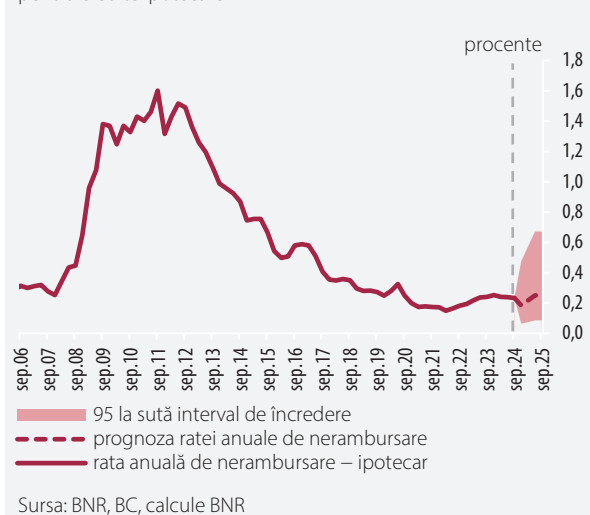
⁹⁷ Raportarea indicatorului introdusă la Centrala Riscului de Credit din mai 2022. Creditele pentru care s-a raportat indicatorul acoperă 35 la sută din valoarea creditelor ipotecare în septembrie 2024.

⁹⁸ Probabilitatea de nerambursare anuală aferentă estimării ajustărilor pentru pierderea așteptată conform IFRS 9 raportată de bănci

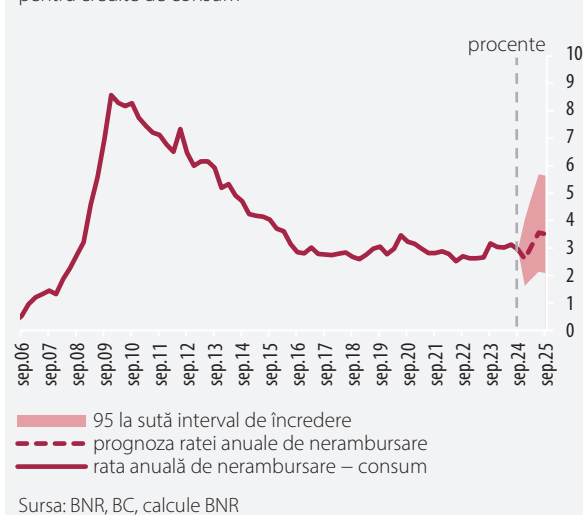
⁹⁹ Conform criteriului de 90 de zile de întârziere

(+0,02 la sută, până la 0,25 la sută în septembrie 2025, Grafic 2.21) și mai accentuată în cazul creditelor de consum (+0,6 puncte procentuale, până la 3,5 la sută în septembrie 2025, Grafic 2.22). Majoritatea debitorilor fără întârzieri la plata ratelor rămân în această categorie după un an (95 la sută, septembrie 2024), iar 89 la sută dintre cei cu întârzieri la plata ratelor mai mari de 90 de zile își vor menține apartenența la categoria de neperformanță un an mai târziu (date la septembrie 2024). Capacitatea debitorilor cu întârzieri la plata ratelor mai mari de 90 de zile de a reveni la plata la zi în decurs de un an se menține la un nivel modest (1 la sută, septembrie 2024).

Grafic 2.21. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite ipotecare



Grafic 2.22. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite de consum



În sprijinul debitorilor care întâmpină dificultăți în relația cu o bancă sau un IFN vine Centrul de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB), ce are rolul de a facilita dialogul dintre consumatori și sectorul bancar și IFN și de a-i asista pe aceștia în negocierea soluțiilor, Caseta 4.

Caseta 4. Rolul CSALB în susținerea stabilității financiare

CSALB încurajează deschiderea consumatorilor către formarea unei relații bazate pe încredere în raport cu banca. Problemele semnalate de consumatori sunt înțelese și acceptate de bancă, în special atunci când sunt justificate și rezonabile. Perfecționarea mecanismelor de conciliere, precum și disponibilitatea băncilor și flexibilitatea în raport cu cererile primite de la consumatori au condus la o creștere constantă a numărului de cereri primite, precum și a numărului de dosare soluționate, cu aportul celor două părți, iar rezultatele activității operaționale ale CSALB pot fi urmărite în cele ce urmează.

Rolul esențial al CSALB, de soluționare amiabilă a diferendelor ce pot apărea în derularea relațiilor contractuale dintre consumatorii de servicii financiare și bănci sau IFN, își menține și coordonată importantă de educație financiară. Strategia de comunicare a CSALB pentru anul 2024 s-a concentrat pe tema educației financiare, cu o secțiune dedicată pe site-ul Centrului, cu aproximativ 30 de podcasturi

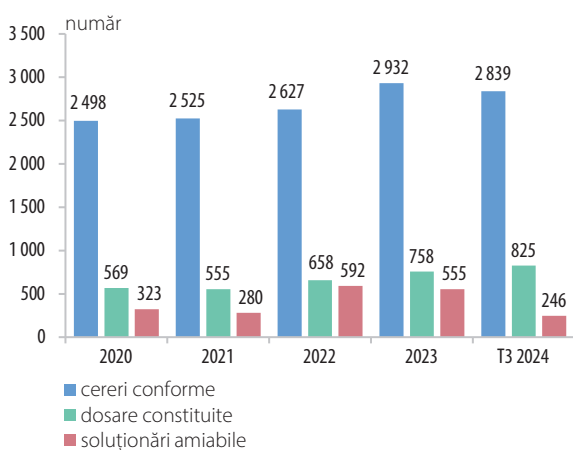
și live-uri pe teme de educație financiară (în ultimii doi ani) la care au participat președinți și vicepreședinți de bănci comerciale, conciliatori, reprezentanți ai BNR, ARB și CSALB. Prezența în media tradițională și în social media a CSALB este importantă, realizată atât prin parteneriate, cât și organic, prin preluarea de către mass-media a producțiilor video și text furnizate de Centru în aceste campanii de informare și educație financiară.

Al patrulea sezon al podcasturilor CSALB a debutat în luna martie a acestui an. Întâlnirile organizate se vor desfășura pe parcursul întregului an și sunt promovate în media tradițională și social-media (fiecare podcast are dedicată o campanie de promovare națională, pe parcursul a două săptămâni). La dezbaterile moderate de jurnaliști sunt invitați reprezentanți ai top-managementului bancar și specialiști ai domeniului juridic. Tematica generală a acestui sezon va fi *Relația consumatorilor cu băncile și finanțele personale într-un context socio-economic volatil și imprevizibil*.

În anul 2023, CSALB a primit 2 932 de cereri de la consumatorii care au solicitat băncilor și IFN intrarea într-o negociere în cadrul Centrului, iar sfârșitul T3 2024 aduce cu sine deja 2 839 de cereri de conciliere (2 084 în relație cu băncile și 755 în relație cu IFN), Grafic A.

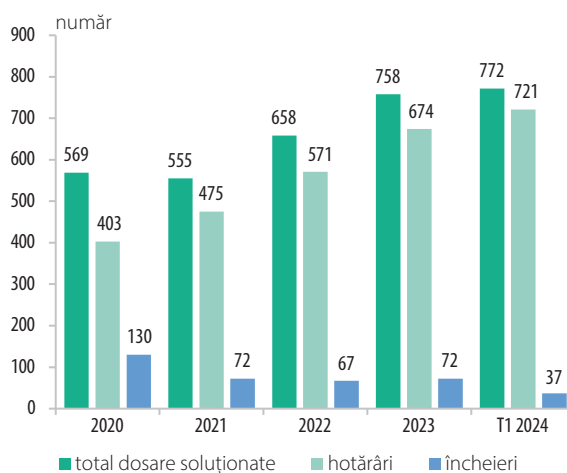
Astfel, ponderea cererilor adresate IFN a scăzut ușor sub valoarea din perioada de referință a anului trecut, de la 36 la sută din total în T3 2023, până la aproximativ 27 la sută din total în T3 2024. Complementar, ponderea cererilor adresate băncilor prezintă o creștere în cele două perioade comparate, 62 la sută din total la final de T3 2023, respectiv 73 la sută din total în T3 2024.

Grafic A. Evoluția anuală a numărului de cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile



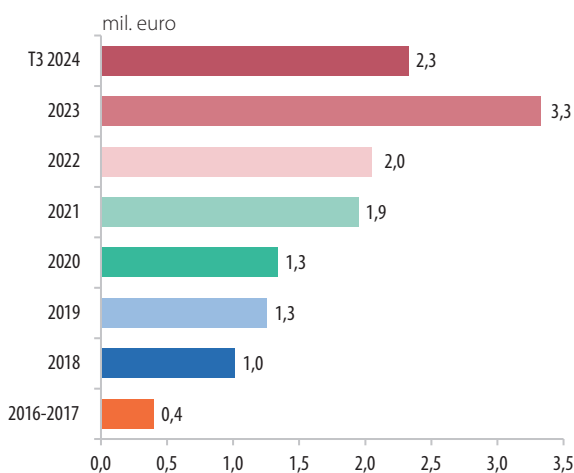
Sursa: CSALB

Grafic B. Evoluția dosarelor soluționate prin hotărâri sau încheieri



Sursa: CSALB

Numărul total de dosare constituite la finalul T3 2024 a ajuns la 825. Un singur dosar de negociere s-a format în relație cu un IFN, iar restul au fost formate în relația cu băncile. Comparativ, în primele nouă luni ale anului 2023 s-au format 575 dosare, ceea ce înseamnă o creștere cu 43 la sută în anul curent.

Grafic C. Valoarea beneficiilor rezultate din negocieri

Sursa: CSALB

Dintre dosarele formate în acest an și soluționate până la finalul perioadei de referință, 721 s-au finalizat printr-o hotărâre (părțile au acceptat soluția propusă de conciliator), alte 53 dosare aflându-se în curs de procesare, Grafic B. În 37 dosare una dintre părți a refuzat soluția propusă de conciliator și s-a pronunțat o încheiere, iar în 14 dosare una dintre părți s-a retras.

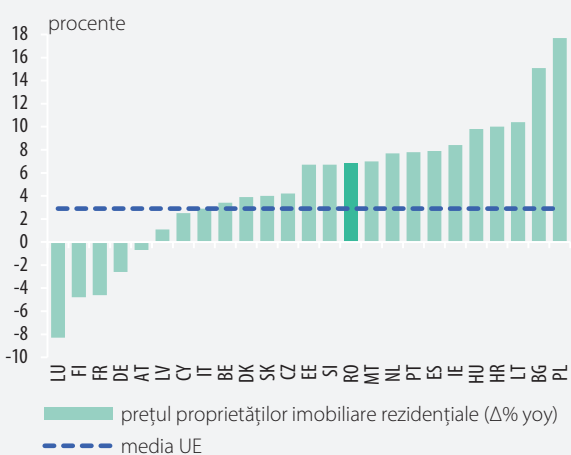
La final de T3 2024, procedurile de negociere a consumatorilor cu băncile, intermediare de CSALB, au avut ca rezultat beneficii înregistrate de aproximativ 2,3 milioane euro. Astfel, valoarea totală a beneficiilor rezultate (în cei peste opt ani de activitate operațională a Centrului) este de 13,65 milioane euro, Grafic C.

2.3. Sectorul imobiliar

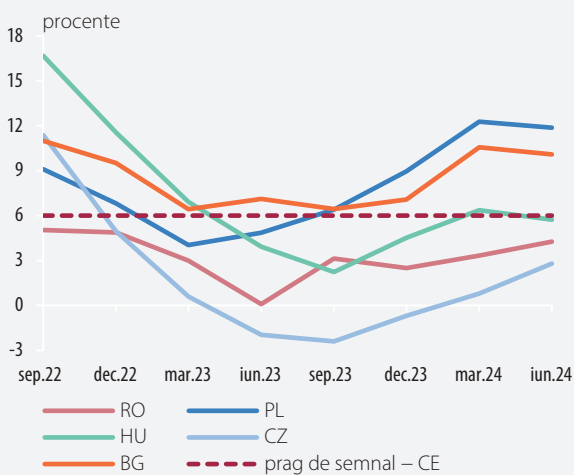
2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

Piața imobiliară rezidențială

Prețurile locuințelor au continuat să crească în România, peste media UE și ZE, însă sub dinamica înregistrată în economiile similare din regiune. În T2 2024, prețurile proprietăților imobiliare rezidențiale au crescut cu 6,8 la sută în România, față de 17,7 la sută în Polonia, 15,1 la sută în Bulgaria sau 9,8 la sută în Ungaria, Grafic 2.23. În termeni reali însă evoluția este mai temperată, rata anuală de creștere a prețurilor locuințelor din România situându-se la nivelul de 4,3 la sută, Grafic 2.24.

Grafic 2.23. Dinamica prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale în Uniunea Europeană (T2 2024)

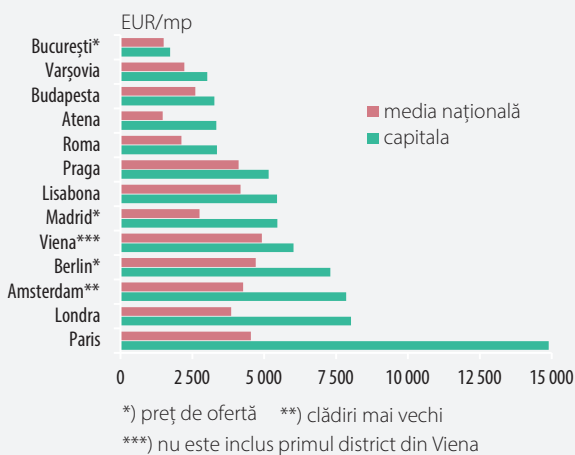
Sursa: Eurostat, calcule BNR

Grafic 2.24. Evoluția anuală reală a prețului imobilelor rezidențiale

Sursa: Eurostat, calcule BNR

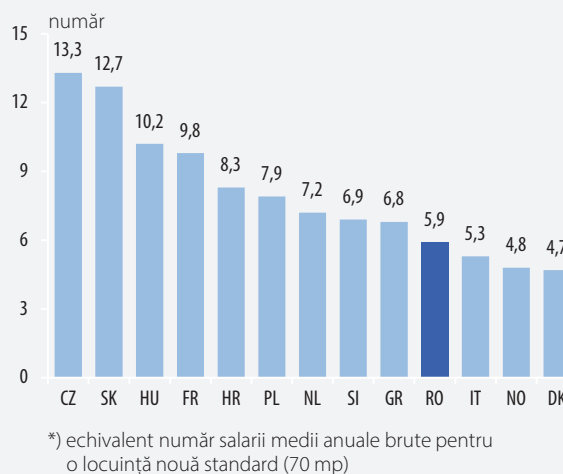
Prețul locuințelor noi a crescut într-un ritm mai alert (11,8 la sută, T2 2024) comparativ cu cel al proprietăților existente (4,3 la sută).

Grafic 2.25. Prețul mediu de tranzație pentru locuințe noi (2023), comparații internaționale



Sursa: Deloitte Property Index 2024

Grafic 2.26. Accesibilitatea locuințelor*

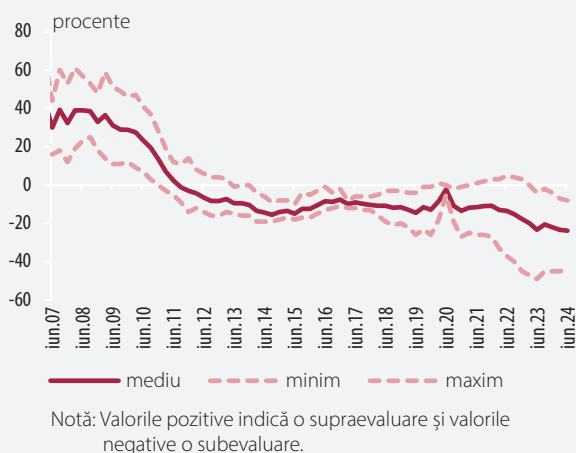


Sursa: Deloitte Property Index 2024

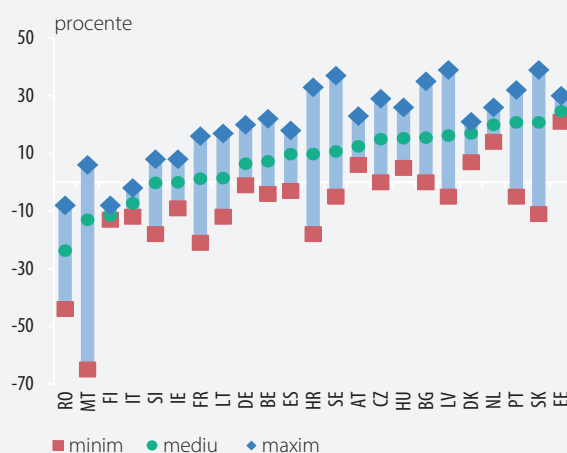
Totuși, în București, locuințele sunt mai accesibile comparativ cu alte capitale europene. Cea mai scumpă capitală este Parisul, cu un decalaj semnificativ față de media națională (14 900 EUR/mp față de 4 538 EUR/mp). Bucureștiul se regăsește la o distanță semnificativă de capitalele economiilor din regiune, cu un decalaj redus față de media națională, Grafic 2.25. Cehia este țara cel mai puțin accesibilă din perspectiva deținerii în proprietate a unei locuințe, Grafic 2.26. Achiziția unei locuințe noi standard impune cehilor să investească un echivalent a 13,3 salarii anuale medii brute. Noii cumpărători din România și Italia trebuie să economisească un echivalent între cinci și șase salarii medii brute anuale pentru a putea cumpăra o locuință.

Conform estimărilor BCE, proprietățile rezidențiale din România sunt subevaluate, gradul de sub/supraevaluare situându-se în teritoriu negativ din septembrie 2011, Grafic 2.27. În context internațional, prețurile locuințelor din România sunt în cea mai mare măsură subevaluate comparativ cu statele din UE (cu -24 la sută în medie, T2 2024), urmată de Malta (-13 la sută), Finlanda (-12 la sută) și Italia (-7 la sută). La polul opus, proprietățile al căror preț depășește semnificativ valoarea justă a imobilului se regăsesc în Estonia (+25 la sută), Slovacia (+21 la sută), Portugalia (+21 la sută) și Țările de Jos (+20 la sută, date la T2 2024), Grafic 2.28.

Dinamica ascendentă a prețurilor la nivel național este determinată de scăderea ofertei și de creșterea costurilor de construcție. Acestea din urmă s-au majorat cu circa 11 la sută în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 comparativ cu perioada anterioară corespondentă, punând presiune pe prețurile locuințelor noi, Grafic 2.29. Trendul ascendent al costurilor în construcții este de așteptat să continue în perioada următoare, pe fondul lipsei acute de forță de muncă și a măsurilor fiscale implementate în 2024. În acest context, volumul lucrărilor de construcții s-a diminuat cu 16 la sută în aceeași perioadă, Grafic 2.29.

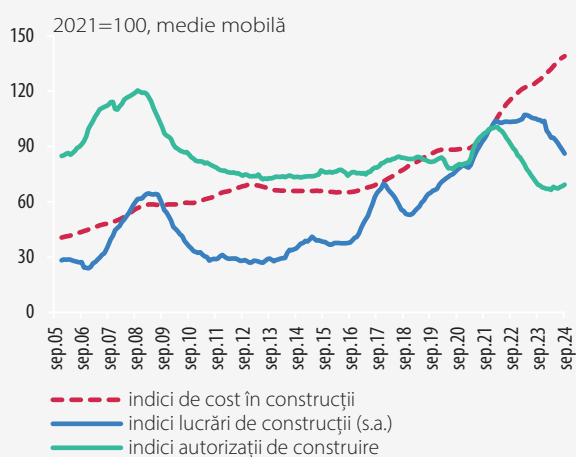
Grafic 2.27. Evoluția gradului de sub/supraevaluare¹⁰⁰ a prețurilor locuințelor

Sursa: BCE

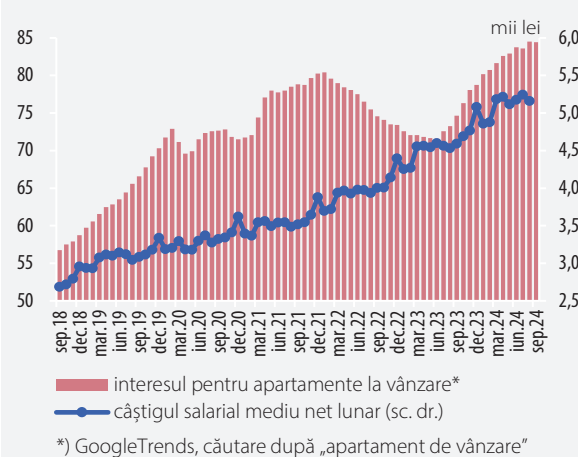
Grafic 2.28. Gradul de sub/supraevaluare a prețurilor locuințelor în țările membre UE (T2 2024)

Sursa: BCE

Oferta de proprietăți disponibile pentru vânzare se restrânge în mod constant (-8,8 la sută în T3 2024 față de T3 2023 la nivel național, -18 la sută în T3 2024 comparativ cu T3 2023 în București¹⁰¹), mai ales pe segmentul locuințelor noi (-25 la sută în București). Așteptările sunt de continuare a acestei tendințe, dată fiind dinamica încă negativă a autorizațiilor de construire emise în perioada recentă (-0,1 la sută în intervalul octombrie 2023 – septembrie 2024), deși există semnale de schimbare a trendului în ceea ce privește numărul autorizațiilor de construire eliberate pentru clădirile rezidențiale (+3 la sută de la începutul anului și până în septembrie, față de perioada similară din 2023), Grafic 2.29.

Grafic 2.29. Autorizațiile, costul și volumul lucrărilor de construcții rezidențiale

Sursa: INS, calcule BNR

Grafic 2.30. Interesul pentru locuințe de vânzare și evoluția câștigului salarial

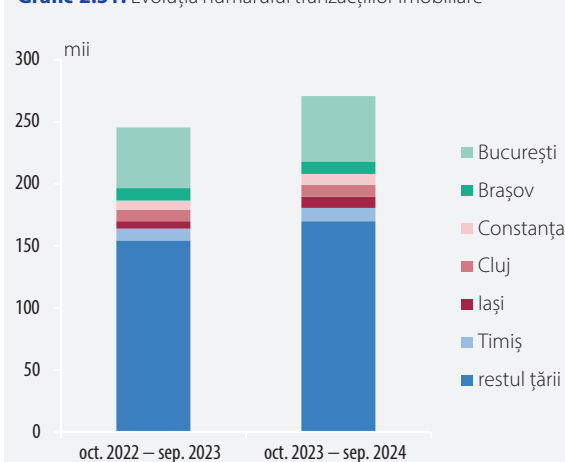
Sursa: INS, Google Trends

¹⁰⁰ Estimări maxime și minime ca măsură a deviației valorii proprietății de la valoarea justă. Aceste estimări sunt obținute pe baza a patru factori diferiți: raportul preț pe chirie, raportul preț pe venit și două metode bazate pe modele econometrice, anume accesibilitatea brută și o măsură a dezechilibrelor în evaluarea locuințelor.

¹⁰¹ Raportul imobiliar.ro – Piața imobiliară rezidențială trimestrul III 2024

Cererea pentru proprietăți rezidențiale a avut o dinamică ascendentă, pe fondul creșterii economice și al majorării veniturilor salariale, câștigul mediu salarial net lunar crescând cu 14 la sută în septembrie 2024 în termeni anuali, Grafic 2.30. Interesul pentru apartamentele la vânzare a fost cu 14 la sută mai ridicat în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 față de perioada corespondentă anterioară (Grafic 2.30), iar numărul tranzacțiilor imobiliare s-a majorat cu 10 la sută în aceeași perioadă. Circa 59 la sută dintre tranzacțiile imobiliare au vizat principalele șase centre regionale (Grafic 2.31), care au înregistrat dinamici pozitive importante (Iași – 53 la sută, Constanța – 13 la sută, Timiș – 11 la sută, București – 8 la sută, Cluj – 7 la sută, Brașov – 1 la sută).

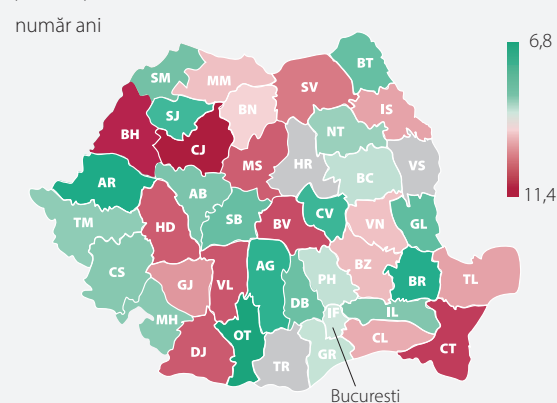
Grafic 2.31. Evoluția numărului tranzacțiilor imobiliare*



*) număr de unități individuale

Sursa: ANCP

Grafic 2.32. Indicatorul preț/venit ajustat în profil teritorial¹⁰² (T1 2024)



Notă: În regiunile marcate cu gri nu sunt date disponibile; culorile variază în funcție de valoarea indicatorului. Pentru Călărași, Caraș-Severin și Covasna datele sunt la T4 2023.

Sursa: ANEVAR, INS, calcule BNR

Disparitățile în ceea ce privește prețul locuințelor și gradul de accesibilitate al populației se mențin importante. La nivel național, indicatorul preț pe venit (engl. *price-to-income*) arată că perioada medie necesară pentru achiziția unei locuințe tipice este de circa 8,8 ani (martie 2024), Grafic 2.32. În plan regional, eterogenitățile sunt importante, indicatorul variind între 6,8 ani în Municipiul București (pe fondul unor venituri salariale mai ridicate) și peste 11 ani în județul Cluj, în condițiile unor venituri salariale medii nete mai reduse relativ la valoarea locuințelor, care este cea mai ridicată din țară.

Piața imobiliară comercială

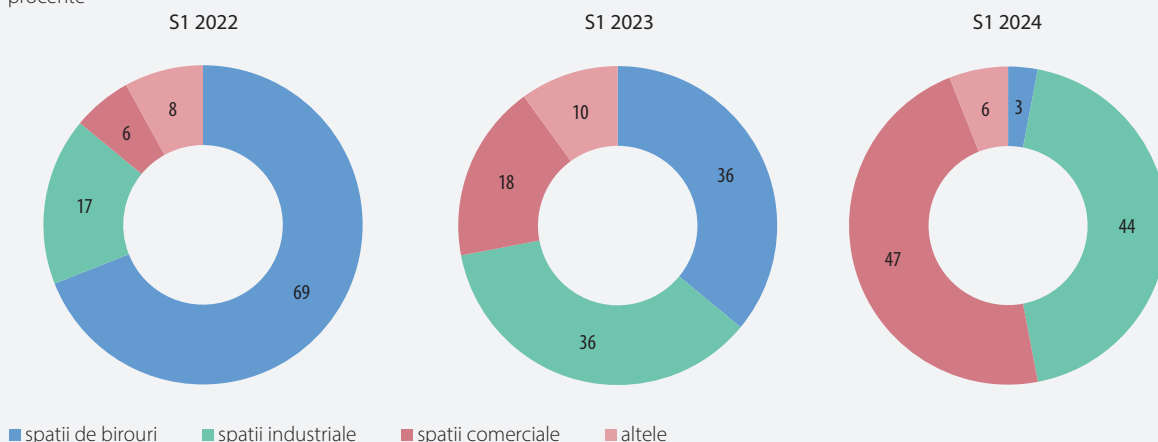
La nivel european, piața imobiliară comercială a dat semnale de revenire în cel de-al doilea trimestru al anului curent, însă ritmul și intensitatea recuperării diferă de la o piață la alta. În Europa Centrală și de Est, volumul investițiilor a crescut cu 55 la sută în termeni anuali în T2 2024, Polonia și România înregistrând cele mai substanțiale modificări anuale¹⁰³.

¹⁰² Indicatorul preț pe venit pune în evidență numărul de ani necesari achiziției unui apartament cu două camere cu o suprafață de 55 mp. Venitul a fost ajustat prin deducerea cheltuielilor de subzistență, estimate la 50 la sută din salariul minim net pe economie.

¹⁰³ CBRE, CEE investment figures Q2 2024

Grafic 2.33. Structura investițiilor după tipul proprietății comerciale

procente

Sursa: Avison Young¹⁰⁴

În plan național, volumul investițiilor în prima jumătate a anului 2024 reprezintă echivalentul a 85 la sută din investițiile consemnate în tot anul 2023, depășind dublul cuantumului înregistrat în aceeași perioadă a anului precedent și se ridică la circa 420 milioane euro¹⁰⁵. Investițiile au fost direcționate în cea mai mare măsură către spații comerciale (47 la sută), urmate de spațiile industriale (44 la sută), în timp ce spațiile de birouri au generat doar 3 la sută din total¹⁰⁶, Grafic 2.33. Valoarea medie a tranzacției a fost de aproximativ 24 milioane euro, în creștere de la 13 milioane euro în aceeași perioadă a anului 2023. În prima jumătate a anului a avut loc o revitalizare a investițiilor cu capital străin (circa 74 la sută din investițiile totale), în special din Cehia (40 la sută) și Belgia (24 la sută), Grafic 2.34. Investitorii locali au preferat în cea mai mare măsură spațiile comerciale, în special cele de tip *big-box*¹⁰⁷ și unitățile comerciale stradale. La sfârșitul primelor nouă luni ale anului, volumul investițiilor a ajuns la 659 milioane euro¹⁰⁸, depășind cu 32 la sută cuantumul total tranzacționat în anul 2023. Perspectivele pentru 2024 rămân pozitive, dat fiind numărul semnificativ de tranzacții în stadiu avansat de negociere.

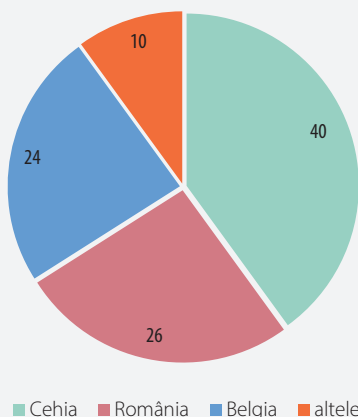
Investitorii pe piața imobiliară comercială autohtonă își îndreaptă din ce în ce mai mult atenția de la spațiile de birouri către cele industriale și comerciale, datorită rezilienței mai mari a acestora din urmă la factori adversi, precum instabilitatea economică sau tensiunile geopolitice. Atractivitatea României în ceea ce privește spațiile industriale și logistice este de așteptat să crească suplimentar odată cu intrarea în zona Schengen și pe cale rutieră. Distribuția teritorială a stocului de spații industriale moderne ilustrează concentrarea acestora în București (48 la sută din suprafața de închiriat, Grafic 2.35), fiind în strânsă legătură cu infrastructura deja

¹⁰⁴ Avison Young – *Romanian real estate market overview H1 2024*¹⁰⁵ 422 milioane euro valoare CBRE – *CBRE Romania real estate market outlook H1 2024*, 419 milioane euro valoare Avison Young (Avison Young – *Romanian real estate market overview H1 2024*), 418 milioane euro valoare Cushman & Wakefield Echinox (Marketbeat Romania investment H1 2024).¹⁰⁶ Avison Young – *Romanian real estate market overview H1 2024*¹⁰⁷ Un spațiu comercial de tip *big-box* este un magazin de vânzare cu amănuntul care ocupă un spațiu cu o întindere importantă și oferă clienților săi o varietate de produse.¹⁰⁸ CBRE – *Romania real estate investment volumes Q3 2024*

dezvoltată, în timp ce livrările viitoare depind de lucrările de infrastructură aflate în dezvoltare.

Grafic 2.34. Structura investițiilor după proveniența capitalului (S1 2024)

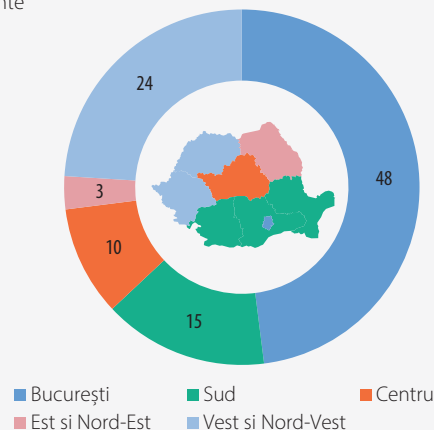
procente



Sursa: Avison Young

Grafic 2.35. Stocul de spații industriale moderne după regiune (S1 2024)

procente

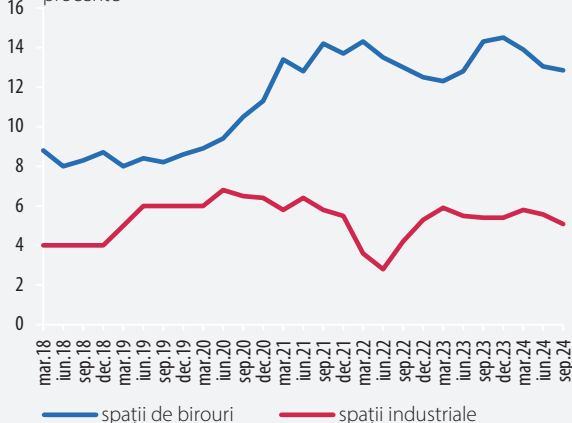


Sursa: CBRE

Ratele de capitalizare *prime*¹⁰⁹ s-au menținut stabile pe toate segmentele pieței, cu ușoare creșteri pentru proprietățile industriale și spațiile comerciale. În acest context, România continuă să fie o piață atractivă pentru investitorii pe piața imobiliară comercială, întrucât diferența dintre ratele de capitalizare *prime* locale și cele asociate altor țări din Europa Centrală și de Est este relativ ridicată pe toate segmentele de piață (în general între 100-200 puncte de bază)¹¹⁰.

Grafic 2.36. Evoluția ratelor de neocupare pentru spațiile de birouri și spațiile industriale din București

procente



Sursa: iO Partners

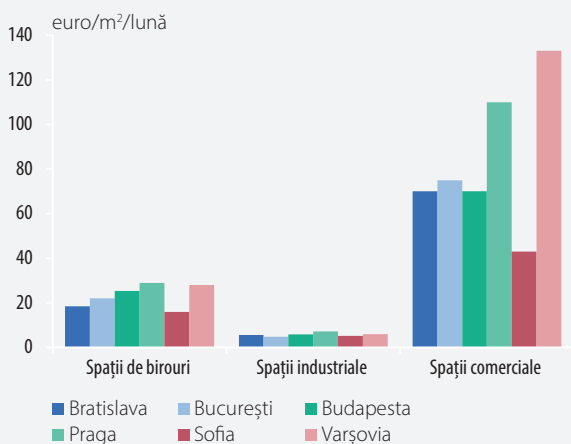
În prima jumătate a anului, companiile au continuat tranziția de la lucrul la distanță la cel de la birou, cererea pentru clădirile de birouri în locații *prime* care oferă accesibilitate și facilități moderne rămânând robustă. Conform unui sondaj Colliers¹¹¹, angajații din birouri petrec în medie 2,9 zile la sediul companiei, 0,5 zile pe teren și 1,6 zile sunt asociate lucrului la distanță, cu 0,5 zile mai puțin decât și-ar dori aceștia. În acest context, ratele de neocupare au scăzut în cazul spațiilor de birouri din București de la 14,5 la sută la sfârșitul anului trecut la 12,9 la sută în septembrie 2024, Grafic 2.36.

Valoarea chiriilor pentru proprietățile imobiliare comerciale *prime* s-a menținut relativ constantă în prima jumătate a anului curent, iar perspectivele

¹⁰⁹ Spațiu de cea mai înaltă calitate și specificație, în cea mai bună locație de pe piață

¹¹⁰ Cushman & Wakefield Echinox – *Marketbeat Romania Investment H1 2024*

¹¹¹ Colliers, *Return to the office survey*, octombrie 2024

Grafic 2.37. Chiriile *prime* în capitalele țărilor din Europa Centrală și de Est (S1 2024)

Sursa: Colliers

sunt de creștere pentru spațiile de birouri și de stagnare pentru spațiile industriale și comerciale¹¹². În cazul spațiilor de birouri, menținerea ofertei la același nivel (nu au mai fost livrate proprietăți noi în T2 2024) va conduce la scăderea graduală a ratelor de neocupare, susținând creșterea suplimentară a chiriei, în special în cazul spațiilor de înaltă calitate. Relativ la cuantumul chiriei lunare pe metru pătrat pentru spații *prime* în capitalele din regiune, în România se înregistrează cel mai scăzut nivel în cazul spațiilor industriale, în timp ce în cazul celorlalte segmente de piață se situează sub valoarea medie, Grafic 2.37.

Pe partea ofertei, volumul construcțiilor de clădiri nerezidențiale a scăzut marginal în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024, inclusiv pe

fondul costurilor de construcții care au crescut în medie cu 10 la sută în aceeași perioadă de referință. Perspectivele în ceea ce privește construirea de clădiri nerezidențiale sunt optimiste: numărul autorizațiilor de construire eliberate a crescut (cu 4 la sută în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024), iar suprafața utilă autorizată pentru construire a crescut cu 11 la sută în același interval de timp.

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

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară rezidențială¹¹³ se situează la nivelul de 114,5 miliarde lei (Grafic 2.38), după o majorare de 1,6 la sută în septembrie 2024, în termeni anuali. Această evoluție s-a consemnat pe fondul creșterii cu 11 la sută a creditelor ipotecare standard¹¹⁴, care a contrabalansat declinul creditelor de tip „Prima casă”/„Noua casă” (-15 la sută în septembrie 2024 față de septembrie 2023) și al celor de consum garantat cu ipotecă (-16 la sută). La nivelul portofoliului de credite acordate populației, creditele pentru investiții imobiliare reprezintă o proporție importantă, respectiv 58 la sută (septembrie 2024), în ușoară scădere în termeni anuali (de la 61 la sută) pe fondul avansului creditului pentru consum.

Volumul creditelor acordate prin programul guvernamental „Prima casă”/„Noua casă” s-a diminuat considerabil, ajungând la 27,1 miliarde lei în septembrie 2024, de la maximul de 36,9 miliarde lei atins în august 2021. În totalul creditelor ipotecare acestea reprezintă 25 la sută, în scădere de la 45 la sută cu cinci ani în urmă (septembrie 2019). În ultimii ani s-a înregistrat un declin semnificativ al volumului de credite noi „Prima casă”/„Noua casă”, în perioada octombrie 2023 – septembrie 2024 valoarea acestora fiind de 11 ori mai mică față de cea consemnată în perioada

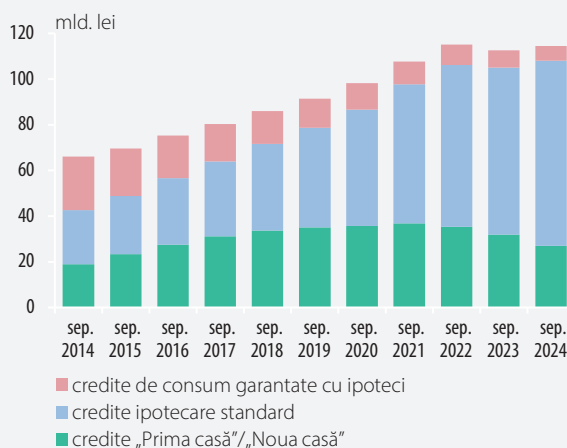
¹¹² Colliers, *The CEE investment scene: H1 2024*

¹¹³ Sunt luate în considerare creditele imobiliare și creditele de consum garantate cu ipotecă.

¹¹⁴ Altele decât „Prima casă”/„Noua casă”

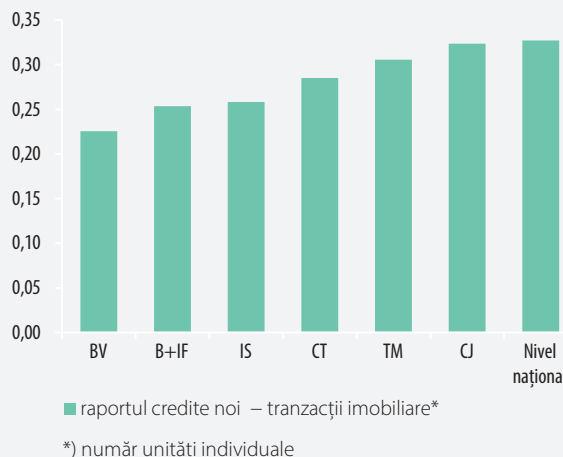
octombrie 2018 – septembrie 2019 (297,8 milioane lei față de 3,2 miliarde lei). Așteptările sunt de continuare a acestui trend descendent, pe fondul reducerii plafonului, dar și al dezvoltării, diversificării și personalizării ofertei de produse a băncilor în funcție de nevoile clienților.

Grafic 2.38. Expunerea sectorului bancar la piața imobiliară rezidențială



Sursa: BNR, BC, FNGCIMM

Grafic 2.39. Gradul de finanțare prin credit bancar a tranzacțiilor imobiliare¹¹⁵ în principalele centre regionale (septembrie 2024)



Sursa: ANCPI, BNR, calcule BNR

Calitatea portofoliului de credite imobiliare continuă să fie adecvată, atât la nivel agregat cu o rată a creditelor neperformante de 1,6 la sută în septembrie 2024, cât și pe cele două tipuri de credit (1,56 la sută pentru creditele „Prima casă”/„Noua casă” și 1,61 la sută pentru creditele ipotecare standard).

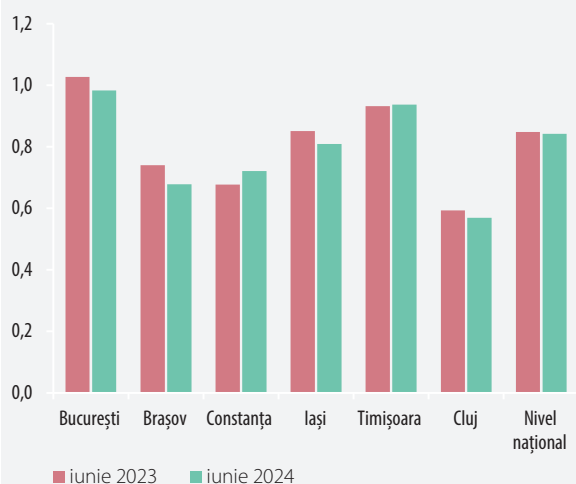
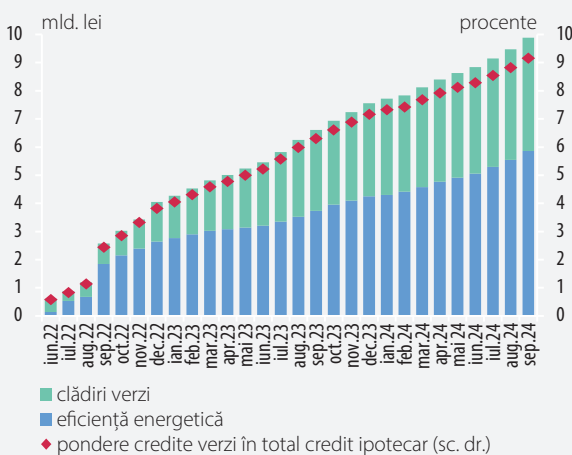
La nivel național, o treime dintre tranzacțiile imobiliare sunt finanțate prin credit bancar (septembrie 2024, Grafic 2.39), în scădere de la circa 50 la sută în perioada prepandemică. În principalele centre regionale, raportul credite ipotecare noi – tranzacții imobiliare se situează sub media națională, însă există și județe unde finanțarea tranzacției imobiliare se realizează în cea mai mare măsură prin credit bancar (de exemplu, județele Ialomița – 91 la sută, Argeș – 81 la sută sau Buzău – 75 la sută).

Accesul la piața creditului ipotecar s-a deteriorat marginal la jumătatea anului 2024 față de aceeași perioadă a anului precedent, în majoritatea centrelor regionale (cu excepția Constanței, Grafic 2.40), în condițiile unui ritm de creștere mai accelerat al prețurilor locuințelor față de venituri și menținerii costului finanțării la un nivel relativ nemodificat. Indicele de accesibilitate¹¹⁶ (engl. *Housing Affordability Index*) pune în evidență un acces mai facil în București și Timișoara, unde venitul mediu salarial net este aproximativ egal cu venitul necesar pentru achiziționarea unui apartament cu două camere¹¹⁷ (iunie 2024) prin finanțare de la bănci. La nivel național, accesibilitatea creditului s-a menținut relativ neschimbată.

¹¹⁵ Gradul de finanțare prin credit bancar a tranzacțiilor imobiliare este calculat ca raport între numărul de credite noi acordate într-o perioadă de 12 luni raportat la numărul de tranzacții imobiliare în aceeași perioadă.

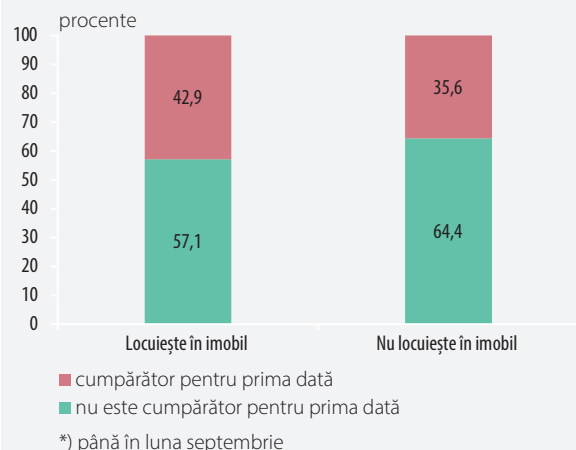
¹¹⁶ Indicele de accesibilitate măsoară venitul mediu net în raport cu veniturile necesare pentru achiziționarea unei locuințe cu un avans de 15 la sută, grad de îndatorare de 45 la sută și o maturitate de 25 de ani.

¹¹⁷ Se consideră un apartament standard cu două camere, cu o suprafață utilă de 55 mp.

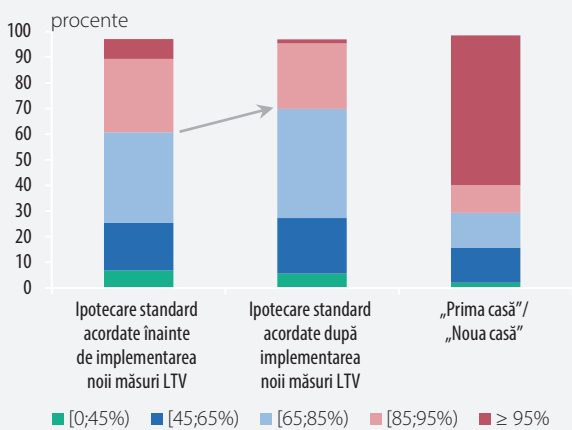
Grafic 2.40. Accesibilitatea la piața creditului ipotecarSursa: imobiliare.ro¹¹⁸, INS, calcule BNR**Grafic 2.41.** Evoluția creditelor ipotecare verzi după destinația climatică

Sursa: BNR

Nivelul de conștientizare a riscurilor generate de schimbările climatice se situează pe o tendință ascendentă și în cazul populației, circa 20 la sută dintre creditele ipotecare acordate în primele nouă luni ale anului 2024 fiind credite cu destinație climatică. Totuși, la nivelul agregat al întregului portofoliu de credite ipotecare, ponderea creditelor verzi rămâne modestă (9,2 la sută, septembrie 2024), Grafic 2.41.

Grafic 2.42. Structura creditelor ipotecare standard acordate în anul 2024* după tipul cumpărătorului și utilizarea pentru locuire

Sursa: BNR

Grafic 2.43. Distribuția creditelor ipotecare înainte și după implementarea celei mai recente măsuri privind gradul minim de acoperire a creditului prin garanții

Sursa: BNR

Rata de deținere a unei locuințe în România este cea mai ridicată din UE, circa 96 la sută din populația României deținând în proprietate o locuință, față de 69 la sută la nivelul UE (date la 2023). În cazul a circa 87 la sută dintre creditele ipotecare standard, în bilanțurile băncilor debitorul locuiește în imobilul achiziționat cu creditul respectiv. Totuși, în perioada recentă se observă creșterea împrumuturilor pentru achiziția unei locuințe secundare, fie utilizată drept investiție, fie ca locuință

¹¹⁸ Prețurile au fost ajustate cu marja de negociere, calculată ca diferență între prețul de vânzare și ultimul preț cerut.

de vacanță sau ca urmare a modificării nevoilor debitorului (de exemplu, nevoia de spațiu suplimentar), numai 42 la sută dintre creditele bancare noi din primele nouă luni ale anului 2024 fiind acordate cumpărătorilor pentru prima dată, Grafic 2.42.

În acest context, măsura macroprudențială implementată de Banca Națională a României în aprilie 2022 privind creșterea gradului de acoperire a creditelor prin garanții (engl. *loan-to-value* – LTV) pentru debitorii care la data solicitării creditului dețin în proprietate o locuință devine cu atât mai importantă, dat fiind faptul că, deși în prezent se situează la niveluri modeste, rata creditelor neperformante asociată creditelor acordate debitorilor care nu sunt cumpărători pentru prima dată este de cinci ori mai mare comparativ cu cea aferentă creditelor acordate pentru achiziția primei locuințe (1,92 la sută comparativ cu 0,35 la sută, septembrie 2024). Ca urmare a acestei măsuri, ponderea creditelor ipotecare standard cu LTV mai mic de 85 la sută a crescut cu 9 puncte procentuale de la 61 la sută la 70 la sută (septembrie 2024), Grafic 2.43. Astfel, mediana gradului de acoperire a creditelor prin garanții pentru împrumuturile noi (exclusiv creditele „Prima casă”/„Noua casă”) se situează la valoarea de 73 la sută, în timp ce la nivelul întregului portofoliu de credite imobiliare în stoc, valoarea LTV mediană este de 68 la sută (septembrie 2024).

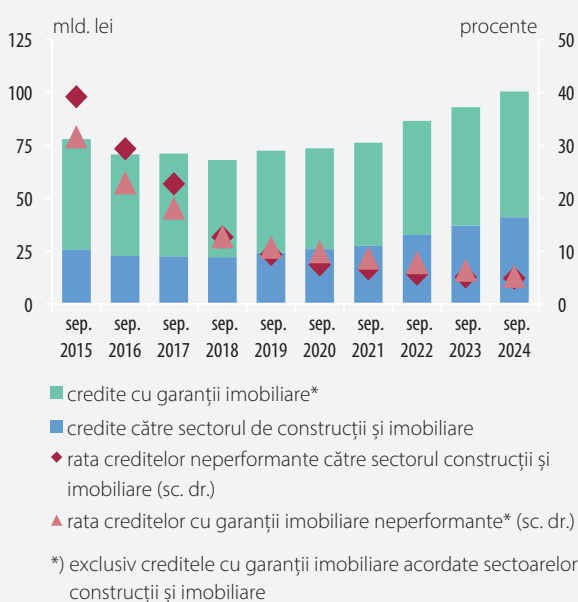
2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară comercială (credite CRE, *Commercial Real Estate*) se regăsește la un nivel important (100,4 miliarde lei, septembrie 2024), cu o dinamică mai alertă comparativ cu cea la nivelul agregat al creditelor acordate companiilor nefinanciare (11 la sută față de 7 la sută, septembrie

2024), și reprezintă jumătate din expunerile totale față de companiile nefinanciare. Expunerile directe către sectoarele construcții și imobiliare totalizează 40,9 miliarde lei, în timp ce valoarea mai însemnată a expunerilor indirecte (59,4 miliarde lei, reprezentând creditele companiilor nefinanciare garantate cu proprietăți imobiliare, Grafic 2.44) evidențiază faptul că bunurile imobile comerciale sunt folosite drept garanții și pentru împrumuturile acordate de bănci firmelor din alte domenii.

Atât la nivel național, cât și european, evoluțiile sectorului imobiliar au o importanță crescută pentru sectorul bancar, dată fiind expunerea semnificativă a instituțiilor de credit față de firmele care activează în construcții sau imobiliare, Grafic 2.45. Astfel, țările nordice au în particular cea mai ridicată expunere a băncilor față de firmele din sectoarele construcții și imobiliare (Suedia – 62 la sută, Norvegia – 49 la sută, Danemarca – 47 la sută, iunie 2024), în timp ce țările din sudul Europei înregistrează cea mai redusă

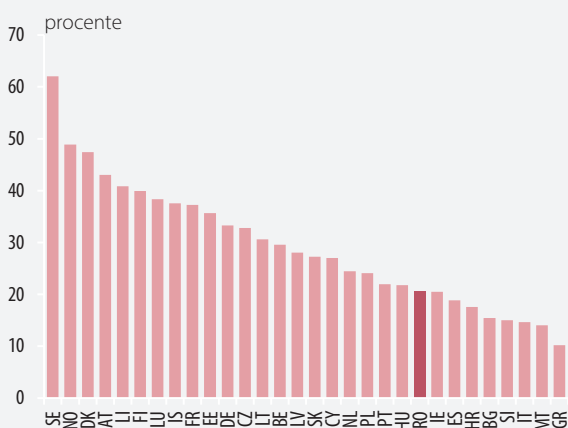
Grafic 2.44. Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară comercială



Sursa: BNR

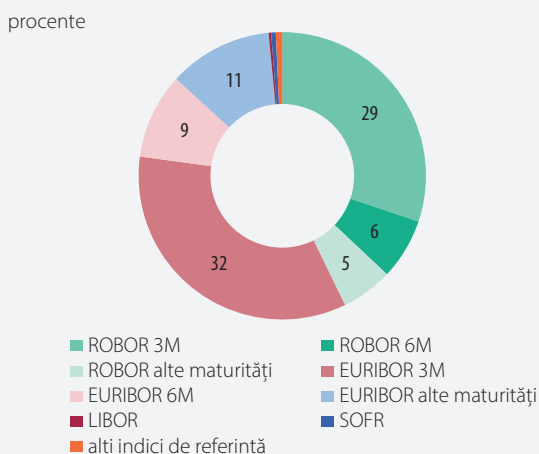
pondere a acestor credite în bilanțurile băncilor (Grecia – 10 la sută, Malta – 14 la sută, Italia 15 la sută). În România și în economiile similare din regiune, expunerile către sectoarele construcții și imobiliare se regăsesc la un nivel moderat, printre cele mai reduse la nivel european (România – 21 la sută, Polonia – 24 la sută, Ungaria – 22 la sută, Bulgaria – 15 la sută).

Grafic 2.45. Expunerea sectorului bancar către sectoarele construcții și imobiliare (% credit acordat companiilor nefinanciare), comparații internaționale (iunie 2024)



Sursa: ABE

Grafic 2.46. Structura creditelor CRE cu dobândă variabilă, după indicele de referință (septembrie 2024)



Sursa: BNR

Deși calitatea portofoliului de credite CRE continuă să fie inferioară celei aferente portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare la nivel agregat, aceasta s-a situat pe o tendință de îmbunătățire continuă. Astfel, rata creditelor neperformante către sectoarele construcții și imobiliare se situează la valoarea de 4,3 la sută în septembrie 2024 (-0,1 puncte procentuale în termeni anuali și -4,5 puncte procentuale față de septembrie 2019), iar cea asociată creditelor cu garanții imobiliare (altele decât cele acordate sectoarelor construcții și imobiliare) a coborât la 4,9 la sută în septembrie 2024 de la 6,1 la sută în urmă cu un an.

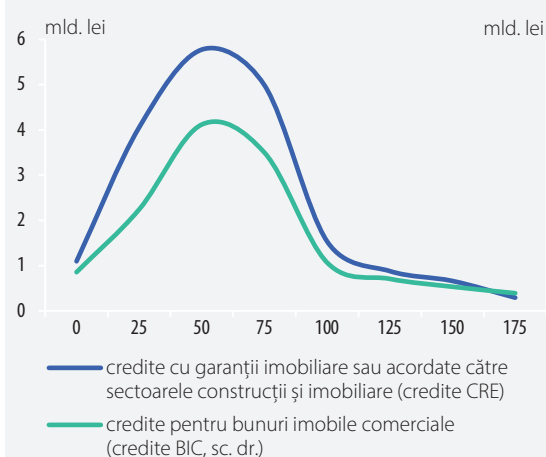
O proporție importantă a creditelor CRE (94 la sută, septembrie 2024) este expusă la riscul de rată a dobânzii, fiind acordată cu dobândă variabilă de la acordare până la scadență. Dintre acestea, 34 la sută au ca indice de referință EURIBOR la 3 luni și alte 30 la sută ROBOR la 3 luni, Grafic 2.46. Doar 4 la sută din volumul creditelor CRE este acordat cu dobândă fixă de la acordare până la scadență.

Conform abordării Comitetului European pentru Risc Sistemic, care permite o identificare mai precisă a creditelor acordate pentru un bun imobil comercial (BIC), o proporție de 17 la sută din expunerile clasificate conform CERS¹¹⁹ în stoc la septembrie 2024 este acordată pentru bunuri imobile comerciale, dintre care 29 la sută au ca destinație spații industriale, 24 la sută spații comerciale și 8 la sută spații de birouri. În cazul a 66 la sută din expunerile de credit BIC, proprietățile imobiliare aduse drept garanție sunt utilizate în scop propriu (pentru desfășurarea activității), în cazul

¹¹⁹ Nomenclatorul Codificare credite conform Recomandării CERS 14/2016 încadrează creditele cu garanții în categoriile BIC (bun imobil comercial) și BIL (bun imobil locativ).

a 8 la sută sunt date în chirie, pentru 9 la sută din sume imobilele sunt generatoare de venituri în alt mod, iar în cazul a 6 la sută sunt în curs de construcție.

Grafic 2.47. Distribuția creditelor CRE după gradul de acoperire a creditelor prin garanții (LTV) în funcție de definiție (septembrie 2024)



Sursa: BNR

Aproximativ 25 la sută din totalul expunerilor clasificate conform definiției CERS (credite BIC¹²⁰) pentru care s-a raportat gradul de acoperire prin garanții (LTV), înregistrează valori de peste 100 la sută ale indicatorului, iar un procent de 23 la sută are asociat un LTV între 75 la sută și 100 la sută, Grafic 2.47. Pe baza tuturor expunerilor directe și indirecte (credite CRE) pentru care s-a raportat gradul de acoperire prin garanții (LTV), circa 28 la sută au asociat un nivel al LTV supraunitar, cu o rată a creditelor neperformante mai ridicată (6 la sută, față de 4 la sută în cazul creditelor cu LTV sub 100 la sută, septembrie 2024).

Majoritatea creditelor BIC (86 la sută) au asociat un grad de acoperire a serviciului datoriei (*debt service coverage ratio* – DSCR)¹²¹ de peste 2, ceea ce indică

faptul că firmele care au contractat creditele respective sunt capabile să acopere cel puțin dublul valorii anuale a serviciului datoriei. În același timp, gradul mediu de acoperire a dobânzilor din veniturile generate de bunul imobil comercial (*interest coverage ratio* – ICR¹²²) are o valoare de circa 536 conform datelor la septembrie 2024.

Conform celor mai recente evaluări ale vulnerabilităților dinspre sectorul imobiliar comercial din România riscurile se mențin la un nivel gestionabil și pe o tendință de îmbunătățire date fiind semnalele de revenire a activității pe piața imobiliară comercială. Banca Națională a României monitorizează în mod constant aceste evoluții, în linie cu metodologia CERS, pe cele patru paliere importante de risc (palierul colateralului, palierul veniturilor și activității, palierul finanțării și palierul contagiunii), Caseta 5.

Caseta 5. Sănătatea firmelor din sectoarele construcții și imobiliare

Sectoarele construcții și imobiliare sunt importante pentru stabilitatea financiară atât datorită dimensiunii acestora, cât și interconexiunilor cu sistemul financiar și cu economia reală. Valoarea adăugată brută aferentă activităților de construcții și imobiliare ca pondere din PIB se situează la nivelul de 15,3 la sută (T2 2024), în creștere în ultimii ani (de la 13,8 la sută în T2 2022), indicând atât relevanța acestui sector pentru stabilitatea financiară și economică, dar și un risc substanțial de contagiune către economia reală, Grafic A. Comparativ cu situația la nivel

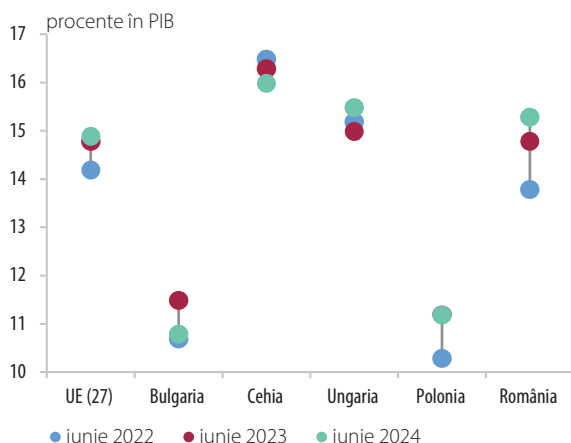
¹²⁰ Credite BIC, conform definiției CERS, acoperă creditele acordate începând cu mai 2022.

¹²¹ Veniturile anuale din chirii sau îndeplinirea activității generate de un imobil BIC care este finanțat cel puțin parțial prin îndatorare, după scăderea impozitelor și cheltuielilor de exploatare necesare pentru menținerea valorii imobilului, raportate la serviciul anual al datoriei pentru creditul garantat de imobil.

¹²² Raportul dintre veniturile anuale nete din chirii sau îndeplinirea activității și cheltuielile anuale cu dobânzile (cheltuielile anuale cu dobânzile asociate imobilului cumpărat).

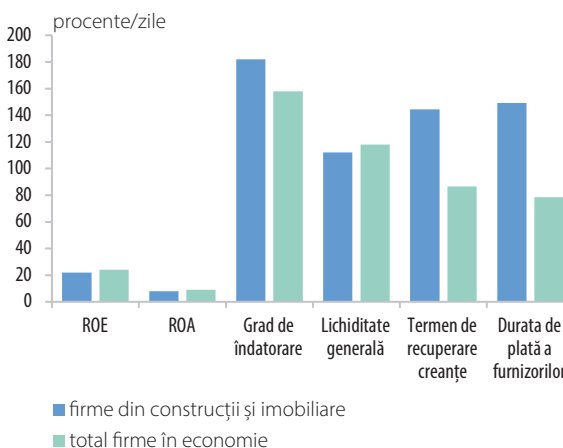
europene, în România activitatea de construcții și imobiliare se situează peste media UE (14,9 la sută din PIB în T2 2024), dar și la un nivel superior celui întâlnit în unele dintre economiile similare din regiune (Bulgaria – 10,8 la sută din PIB, Polonia 11,2 la sută din PIB).

Grafic A. Valoarea adăugată brută aferentă activităților de construcții și imobiliare, comparații internaționale



Sursa: Eurostat

Grafic B. Indicatori de sănătate economico-financiară a firmelor din construcții și imobiliare



Sursa: BNR, MF

Firmele care activează în sectoarele construcții și imobiliare reprezintă 15 la sută din totalul companiilor nefinanciare (aproximativ 126 mii, date la 2023), angajează 12 la sută din numărul salariaților la nivelul economiei (circa 486 mii) și dețin 20 la sută din activele aferente companiilor nefinanciare.

Rentabilitatea comercială indică o profitabilitate superioară a firmelor din construcții și imobiliare comparativ cu sectorul companiilor nefinanciare la nivel agregat (12 la sută comparativ cu 7 la sută, 2023), surplusul monetar din care întreprinderile își finanțează atât activitatea de dezvoltare, cât și remunerarea acționarilor situându-se la niveluri superioare comparativ cu situația la nivelul tuturor firmelor din economie (rata marjei brute de autofinanțare 17 la sută comparativ cu 11 la sută la nivelul de ansamblu al companiilor nefinanciare).

Din punctul de vedere al rentabilității economice (ROA – *return on assets*) și financiare (ROE – *return on equity*) firmele care activează în sectoarele construcții și imobiliare înregistrau în 2023 valori marginal sub media la nivelul întregului sector al companiilor nefinanciare (8 la sută versus 9 la sută ROA, 22 la sută față de 24 la sută, ROE, Grafic B).

Companiile care operează în sectoarele construcții și imobiliare au un grad de îndatorare mai ridicat comparativ cu întregul sector al companiilor nefinanciare, însă pe o tendință descendentă în ultimii ani. Astfel, gradul de îndatorare (datorii raportate la capitalul propriu) se situa la 181,7 la sută în 2023 (față de 158,2 la sută pentru întregul sector al firmelor, Grafic B), în scădere de la 210,6 la sută în 2022.

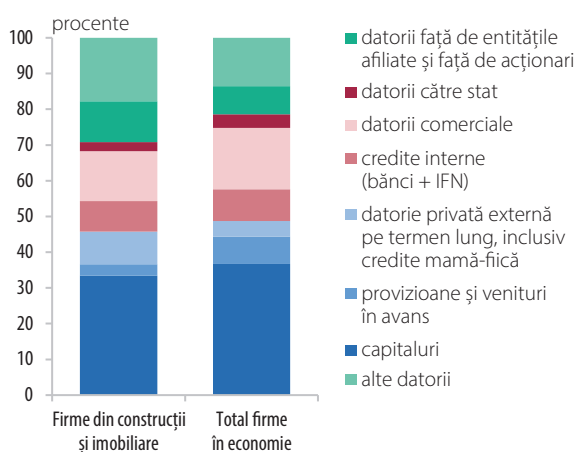
În plus, companiile din aceste sectoare de activitate au datorii pe termen scurt într-o proporție mai ridicată (37 la sută din active comparativ cu 28 la sută datorii pe termen lung), ceea ce implică un risc crescut al refinanțării și rostogolirii datoriilor.

Poziția lichidității firmelor cu activitate de construcții și imobiliare este satisfăcătoare, similară celei la nivelul economiei (indicator de lichiditate generală de 1,1 în 2023, Grafic B), însă termenul de recuperare a creanțelor și durata de plată a furnizorilor sunt mult mai îndelungate comparativ cu situația la nivel agregat. Astfel, companiile de construcții și imobiliare recuperează creanțele, în medie, în 144 de zile (față de 86 la nivel agregat), fapt ce conduce la îngreunarea activității și prelungirea duratei de plată a furnizorilor la 149 de zile (față de 78 de zile la nivel agregat).

Structura pasivului pune în evidență faptul că o treime din pasivul firmelor care operează în sectoarele construcții și imobiliare este reprezentată de capitaluri proprii (față de 37 la sută la nivelul sectorului companiilor nefinanciare), Grafic C. În plus, circa 30 la sută dintre firmele din construcții și imobiliare înregistrează capitaluri sub nivelul minim prevăzut de lege, reprezentând 14 la sută din totalul firmelor subcapitalizate (38,3 mii, 2023).

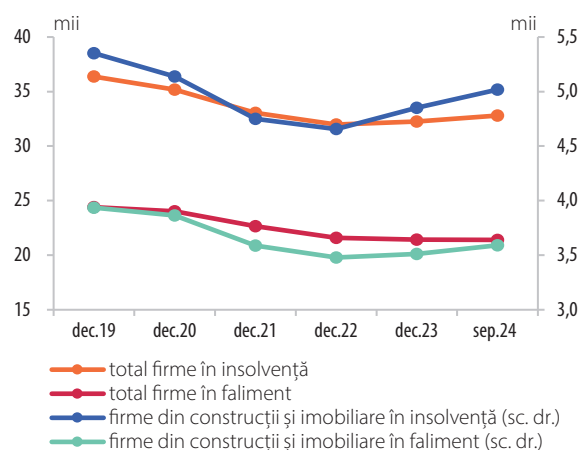
Din perspectiva surselor de finanțare, firmele din construcții și imobiliare utilizează mai puțin datoriile comerciale față de întreg sectorul societăților comerciale (14 la sută din activ față de 17 la sută la nivel agregat) și se finanțează într-o mai mare măsură prin datorie externă pe termen lung (9 la sută din activ comparativ cu 4 la sută) și credite de la entități afiliate și acționari (11 la sută față de 8 la sută, date la 2023), Grafic C.

Grafic C. Structura pasivului firmelor din construcții și imobiliare (2023)



Sursa: BNR, MF

Grafic D. Evoluția numărului de firme din construcții și imobiliare aflate în procedură de insolvență și faliment



Sursa: BNR, ONRC

Conform datelor la septembrie 2024, 4 la sută dintre firmele care activează în sectoarele construcții și imobiliare se află în stare de insolvență și 3 la sută în faliment, Grafic D. Acestea reprezintă circa 15 la sută din totalul firmelor în

procedură de insolvență la nivelul economiei și 17 la sută din cele în faliment. Față de finalul anului 2023, numărul firmelor din construcții și imobiliare în insolvență și/sau faliment a crescut într-un ritm relativ mai alert comparativ cu situația la nivelul agregat al sectorului companiilor nefinanciare (+3 la sută versus +2 la sută – insolvența și +2 la sută față de -0,1 la sută – faliment, Grafic D).

În anul 2023, numărul dezvoltatorilor imobiliari în evidențele ANPC s-a majorat la 92 entități, de la 70 în urmă cu un an, doar șase dintre acestea desfășurând activitate de creditare. Deși se menține la niveluri modeste, activitatea de creditare practică de dezvoltatorii imobiliari s-a intensificat în anul 2023, fiind raportate 921 de contracte de credit încheiate cu consumatorii, în valoare de 470,9 milioane lei, în creștere de la 677 contracte cu o valoare de 287,9 milioane lei în anul 2022.

3. SECTORUL FINANCIAR

Sectorul bancar românesc traversează o perioadă favorabilă, aspect reflectat de menținerea unor indicatori adecvați de solvabilitate (rata fondurilor proprii totale 24,9 la sută în septembrie 2024), lichiditate (indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate 248,8 la sută, septembrie 2024; indicatorul de finanțare stabilă netă 197,2 la sută, septembrie 2024) și de calitate a activelor (gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante 66,8 la sută și rata creditelor neperformante 2,54 la sută, septembrie 2024). Profitabilitatea bancară se situează la cote ridicate din perspectivă istorică (rentabilitatea capitalului 20,2 la sută, septembrie 2024), iar cele mai recente rezultate ale exercițiului de testare la stres confirmă adecvarea capitalului la riscuri. În ultimul deceniu, băncile din România au dus o politică conservatoare de distribuie de dividende, cu o rată de reținere anuală a profitului de 59 la sută, favorizată inclusiv de politicile micro și macroprudențiale, ceea ce a dus la consolidarea solvabilității. Este necesar însă ca băncile să mențină o atitudine prudentă în perioada următoare, ca urmare a tensiunilor geopolitice și a incertitudinilor, cu posibil impact negativ asupra bonității debitorilor. Amplificarea riscului cibernetic reclamă o vigilență crescută a instituțiilor de credit, odată cu accentuarea digitalizării serviciilor financiare, pentru preîntâmpinarea transformării unei potențiale crize operaționale într-una de lichiditate. Efectele schimbărilor climatice pot accentua pierderile bancare directe (mai ales asociate unor sectoare vulnerabile, precum agricultura), contribuind totodată la accelerarea implementării de măsuri destinate reducerii emisiilor de gaze cu efect de seră, inclusiv prin modificarea structurii de creditare.

Profitul sectorului bancar românesc a contribuit favorabil la întărirea rezilienței în anul 2024, dar rentabilitatea acestuia se menține semnificativ inferioară celei observate în economia reală (ROA 1,87 la sută în septembrie 2024 față de 9,4 la sută în 2023 în cazul companiilor nefinanciare). Îmbunătățirea eficienței operaționale consemnată în ultimii ani este determinată în principal de dinamica veniturilor nete din dobânzi, sub influența: (i) creșterii mai rapide a ratelor de dobândă asociate creditelor acordate sectorului real (predominant purtătoare de rate variabile) comparativ cu cele aferente depozitelor la termen, (ii) efectului de volum datorat creșterii bilanțiere, respectiv (iii) finanțării la un cost mediu relativ redus, prin persistența unei ponderi ridicate a depozitelor la vedere în totalul pasivelor. Cele mai importante elemente bilanțiere bancare generatoare de venituri nete din dobânzi provin din relația cu sectorul real (societăți nefinanciare și populație, reprezentând 52,7 la sută din total), dar aportul s-a redus accelerat din anul 2022, cu precădere în favoarea expunerilor față de administrația centrală prin deținerea de titluri de datorie.

Perspectivile privind stabilitatea sectorului bancar sunt favorabile, dar o serie de elemente pot afecta negativ evoluțiile indicatorilor de risc: (i) așteptările de amplificare a riscului de credit ca urmare a contextului macroeconomic incert, caracterizat de deficite gemene importante; (ii) impredictibilitatea evoluției ratelor

de dobândă, ca urmare a situației geopolitice; (iii) impozitarea cifrei de afaceri pe un orizont nedeterminat. Odată cu implementarea taxei pe cifra de afaceri (circa 1,28 miliarde lei, anualizat septembrie 2024), cheltuielile cu taxe și impozite au determinat o creștere importantă a cheltuielilor administrative, contribuind negativ la indicatorii de eficiență operațională (CTI 49,9 la sută, septembrie 2024). De-a lungul ultimilor ani, evoluția eficienței operaționale a fost influențată pozitiv de procesul de consolidare bancară, concretizat în reducerea numărului de bănci.

Interconexiunea sectorului bancar din România cu sectorul guvernamental s-a accentuat, fiind cea mai ridicată din cadrul statelor membre ale UE. Aceasta se manifestă direct prin creditele acordate și titlurile de stat deținute (25,0 la sută din active, septembrie 2024), indirect prin partea garantată de stat aferentă creditelor către sectorul real (5,3 la sută din active), dar și prin acționariatul de stat al băncilor (14,0 la sută din activele sectorului). Deținerile de titluri de stat contribuie la îmbunătățirea indicatorilor de solvabilitate (prin ponderile reduse de risc) și la lichiditate, dar expun sectorul bancar la riscul de concentrare și riscul de rată a dobânzii, favorizând în mai mică măsură intermedierea financiară (dinamica anuală a deținerilor de titluri de stat a fost de 24,0 la sută, comparativ cu 8,4 la sută în cazul creditării neguvernamentale, septembrie 2024). Riscul de finanțare rămâne redus la nivelul sectorului bancar românesc, ca urmare a orientării către forme tradiționale, precum depozitele retail. Ultimii ani au marcat o creștere a finanțării prin emisiuni de titluri, în special pentru acoperirea cerințelor de datorie eligibilă pentru scopuri de rezoluție (cerințe MREL), care se realizează la costuri semnificativ superioare celor aferente depozitelor.

Instituțiile financiare nebankare (IFN) continuă să își consolideze situația activelor, care cumulează 4 la sută din PIB la T1 2024. Majoritatea creditării IFN se îndreaptă către sectorul companiilor nefinanciare, unde sunt predominante creditele de tip leasing, în valută. Neperformanța împrumuturilor IFN rămâne însă redusă în cazul companiilor, comparativ cu creditele acordate populației, care înregistrează întârzieri de peste 90 de zile într-o proporție mai mare.

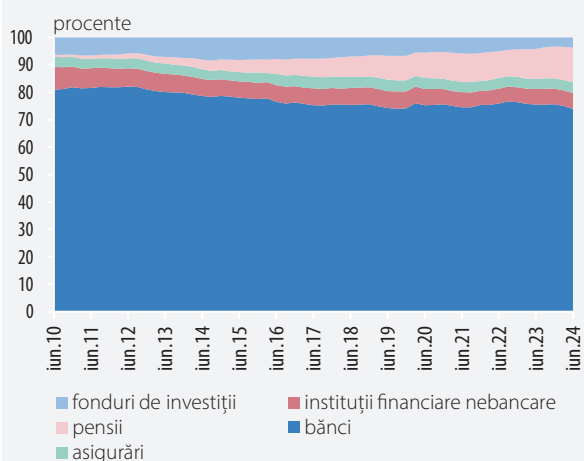
În ansamblu, sistemul financiar a continuat să își consolideze situația activelor în prima jumătate a anului 2024, atât la nivel agregat, cât și pentru fiecare componentă. În iunie 2024, activul total înregistra 1 172 miliarde lei (aproximativ 70 la sută din PIB), în creștere cu 13 la sută față de iunie 2023. În structură, sectorul bancar continuă să dețină cea mai mare pondere din total (74 la sută, -1,6 puncte procentuale față de iunie 2023, Grafic 3.1), fiind urmat de fondurile de pensii, cu 12,7 la sută (+1,67 puncte procentuale față de iunie 2023), care au marcat cea mai accelerată evoluție din cadrul sectorului financiar în ultimii ani (Grafic 3.2). Se remarcă revenirea în teritoriu pozitiv a evoluției anuale a activelor fondurilor de investiții, deși modestă (+0,9 la sută), după opt trimestre consecutive de contracție în termeni anuali, în contextul climatului economic recent marcat de modificările ratelor de dobândă.

CERS continuă să atragă atenția¹²³ asupra riscurilor de piață și de lichiditate ce pot fi amplificate de utilizarea excesivă a efectului de pârghie, folosit în special de fondurile

¹²³ Non-bank financial intermediation risk monitor, CERS, iunie 2024

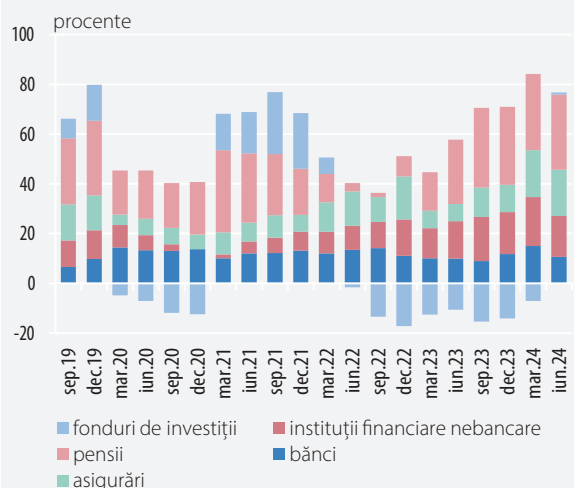
de investiții la nivelul zonei euro. De asemenea, sunt semnalate riscuri ca urmare a nivelului ridicat de interconexiune a componentelor sistemului financiar la nivel european. Pe plan local, riscul de contagiune în cadrul sistemului financiar se menține la un nivel redus datorită interconexiunilor reduse între sectoare.

Grafic 3.1. Distribuția activelor în cadrul sistemului financiar din România



Sursa: BNR, ASF, calcule BNR

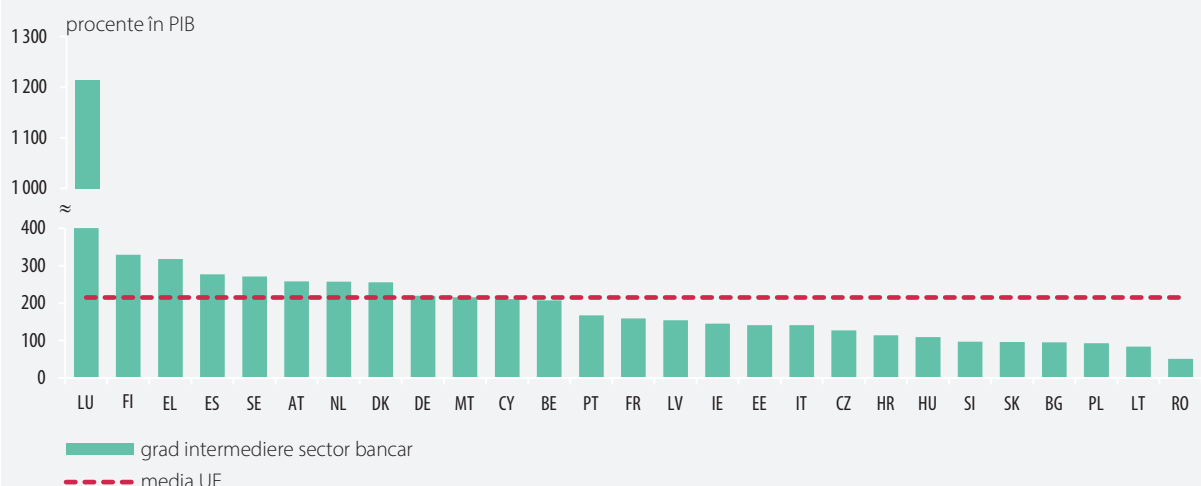
Grafic 3.2. Dinamica anuală a activelor sistemului financiar



Sursa: BNR, ASF, calcule BNR

În ceea ce privește intermedierea bancară, exprimată ca pondere a activelor bancare în PIB, România continuă să se afle pe ultima poziție dintre țările UE conform datelor BCE la T1 2024, cu puțin peste 51 la sută, de peste patru ori sub media UE, de 215 la sută (Grafic 3.3), în pofida consolidării activelor sectorului bancar, care s-au apreciat însă cu un ritm inferior creșterii economice.

Grafic 3.3. Dimensiunea sectorului bancar



Sursa: BCE

Activele fondurilor de pensii se află în continuare în stadiul de acumulare, având o creștere de 27 la sută în perioada octombrie 2023 – octombrie 2024, un ritm anual susținut pe parcursul ultimelor 12 luni. Dinamica vine în contextul în care în aceeași

perioadă circa 149 mii noi participanți au fost înregistrați la fondurile de pensii din Pilonul II (+1,8 la sută), respectiv 111 mii la pensiile facultative din Pilonul III (+14 la sută), rezultând un număr de peste nouă milioane de participanți la nivel agregat. În plus, randamentele pozitive și creșterea cotei de contribuție la Pilonul II¹²⁴ au contribuit la rândul lor la dinamica pozitivă a activelor. Rentabilitatea medie ponderată a fondurilor de pensii Pilon II a continuat să se situeze pe parcursul anului 2024, constant, în jurul valorii de 7 la sută (6,8 la sută, octombrie 2024, dublu comparativ cu valoarea înregistrată cu doi ani în urmă). Randamentele ridicate sunt observate în contextul evoluției ratelor de dobândă din ultimii ani, precum și al dinamicii pozitive a pieței bursiere, care au adus o performanță investițională ridicată activelor din portofolii, în constrângerile prudențiale aplicabile de reglementările specifice. Pe plan internațional, randamentele pozitive ale fondurilor de pensii din anul 2023 acumulate de obligațiuni și acțiuni au compensat parțial pierderile din anul 2022¹²⁵ (+8,6 la sută randament 2022-2023 și -6,9 la sută 2021-2023 pentru statele raportoare OCDE). Principalele clase de active aferente fondurilor de pensii Pilon II sunt în continuare concentrate pe piața locală, reprezentate de titluri de stat (67 la sută, octombrie 2024), urmate de acțiuni (23,6 la sută) și obligațiuni corporative (4 la sută).

Piața asigurărilor din România se menține la un nivel de sub 4 la sută din PIB, în pofida creșterii susținute a activelor totale (47,6 miliarde lei, +18,6 la sută septembrie 2024 versus septembrie 2023). Potențialul de dezvoltare se remarcă în special în segmentul asigurărilor de viață, care reprezintă la T1 2024 doar 16 la sută din volumul total al activității de subscriere, o particularitate în cazul României, comparativ cu media țărilor europene, unde ponderea primelor brute subscrise este echilibrată între asigurări generale și asigurări de viață, conform datelor EIOPA (51 la sută, respectiv 49 la sută, T1 2024). Educația financiară este un factor important ce poate accelera dezvoltarea acestei piețe, atât din perspectiva populației, cât și în ceea ce privește asigurarea companiilor privind catastrofele naturale, pentru care există un deficit semnificativ de acoperire a riscurilor prin asigurări în România, în special în cazul cutremurelor și inundațiilor¹²⁶. Conform ASF¹²⁷, 86 la sută din activitatea de subscriere este atribuită societăților autorizate de ASF, iar restul provine din subscrierile sucursalelor societăților străine care activează pe teritoriul României.

Activele sectorului fonduri de investiții au revenit în prima jumătate a anului 2024 pe o tendință de creștere și au continuat să se aprecieze (44,6 miliarde lei în septembrie 2024, +19 la sută față de septembrie 2023), după refulul înregistrat în ultimii ani, inclusiv pe fondul reducerii activelor totale ale Fondului Proprietatea.

¹²⁴ Începând cu data de 1 ianuarie 2024, cota de contribuție aferentă fondurilor de pensii administrate privat este de 4,75 la sută din venitul lunar brut (OUG nr. 23/2022 pentru completarea art. 43 din Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat).

¹²⁵ OECD, *Pension Markets in Focus, preliminary 2023 data*, iunie 2024

¹²⁶ Tabloul EIOPA privind deficitul de asigurări pentru catastrofele naturale

¹²⁷ Evoluția pieței asigurărilor, trimestrul I 2024

3.1. Sectorul bancar

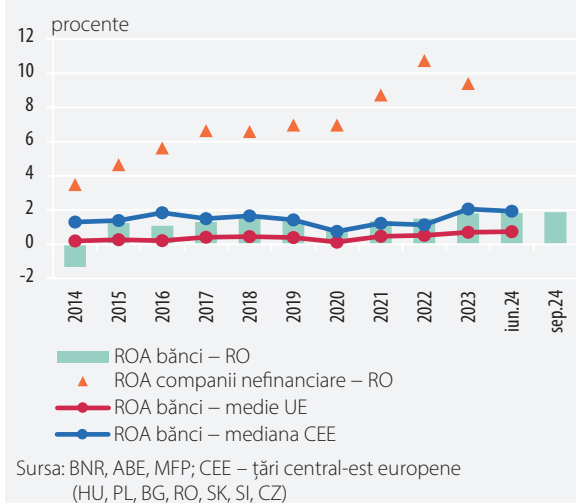
3.1.1. Profitabilitatea: evoluții și factori determinanți

Profitabilitatea a contribuit favorabil la întărirea rezilienței sectorului bancar românesc în anul 2024. Rentabilitatea activelor (engl. ROA – *return on assets*) bancare a crescut ușor în anul 2024, aliniindu-se tendințelor observate la nivel european, dar se menține semnificativ inferioară celei consemnate de companiile nefinanciare din România pe parcursul ultimului deceniu (1,87 la sută în septembrie 2024, față de 9,4 la sută

în 2023 – companii nefinanciare, Grafic 3.4).

Evoluțiile rentabilității economice a băncilor din România relevă o corelație strânsă cu valorile observate în alte țări din Europa Centrală și de Est (CEE), indicatorul fiind apropiat de mediana ROA din regiune, dar superior mediei UE (0,7 la sută, iunie 2024).

Grafic 3.4. Evoluția rentabilității activelor (ROA) sectorului bancar românesc, comparații europene și cu sectorul real românesc



Rata rentabilității financiare a sectorului bancar românesc (ROE) s-a menținut la un nivel comparabil cu sfârșitul anului 2023 (de 20,2 la sută în septembrie 2024, Grafic 3.5). Principalii factori determinanți ai evoluției ROE în primele trei trimestre ale anului 2024 sunt: (i) veniturile nete din dobânzi și veniturile nete din taxe și comisioane – care au un aport pozitiv, dar considerabil mai redus față de perioada 2022-2023, (ii) cheltuielile administrative, cheltuielile cu personalul, respectiv valoarea medie mai ridicată

a capitalurilor proprii – care au o contribuție negativă mai accentuată în perioada recentă asupra ajustării ROE (Grafic 3.5).

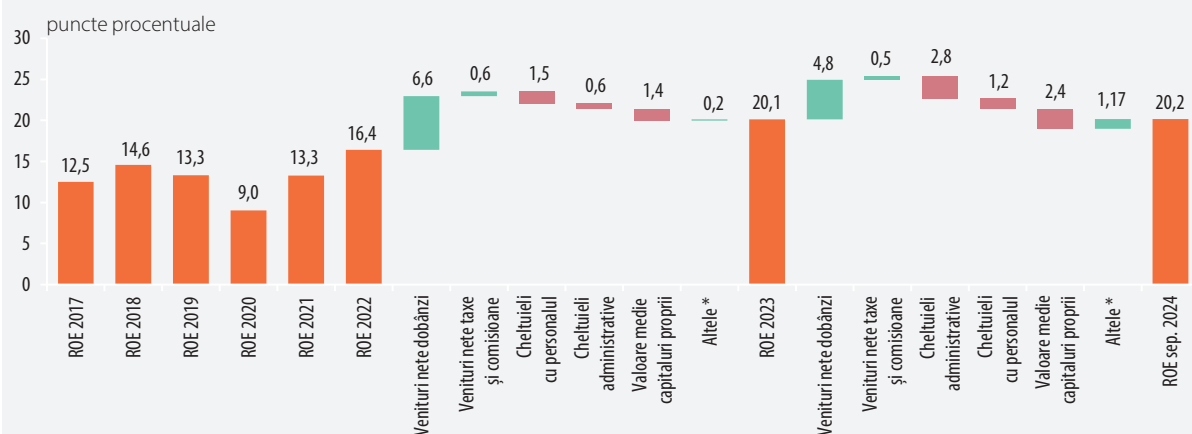
Profitabilitatea sectorului bancar s-a consolidat în anul curent, prin persistența rezultatului operațional consistent și a unui nivel scăzut al cheltuielilor nete cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare. La finalul lunii septembrie 2024, profitul net al instituțiilor de credit cumulează circa 11,5 miliarde lei, în creștere cu 10,7 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Cota de piață a băncilor care au înregistrat pierderi rămâne redusă (0,26 la sută), comparabilă cu media europeană de 0,37¹²⁸ la sută la decembrie 2023, dar rentabilitatea rămâne polarizată în funcție de dimensiunea băncilor.

În termeni anualizați, veniturile operaționale au avut o dinamică inferioară (+12 la sută față de decembrie 2023) cheltuielilor operaționale (+17 la sută), în contextul creșterii accentuate a cheltuielilor administrative (+30 la sută, care încorporează și cheltuielile cu noua taxă pe active). Structura veniturilor și a cheltuielilor operaționale a rămas relativ stabilă. Veniturile nete din dobânzi sunt dominante (71 la sută, septembrie 2024) în totalul veniturilor operaționale, urmate de veniturile nete din taxe

¹²⁸ Conform BCE, date consolidate

și comisioane (15 la sută) – peste două treimi provenind din serviciile de plată – și de diferențele nete de curs de schimb (6 la sută). Pe de altă parte, în cadrul cheltuielilor operaționale sunt predominante cheltuielile cu personalul (47 la sută), urmate de alte cheltuieli administrative (42 la sută) și de cheltuielile cu amortizarea (12 la sută).

Grafic 3.5. Evoluția rentabilității financiare (ROE) și contribuția factorilor determinanți la modificarea ROE (în termeni anuali)



*) în categoria altele sunt incluse o serie de elemente¹²⁹ aferente contului de profit și pierdere; valori anualizate ale veniturilor și cheltuielilor la septembrie 2024

Sursa: BNR

Profitabilitatea ridicată a ultimilor ani este dictată în principal de dinamica veniturilor nete din dobânzi, ca urmare a: (i) creșterii mai rapide a ratelor de dobândă asociate creditelor acordate sectorului real (predominant purtătoare de rate variabile), comparativ cu cele aferente depozitelor (Grafic 3.9), (ii) continuării activității de creditare a sectorului real, dar și a celui guvernamental, (iii) finanțării la un cost mediu relativ redus, în principal datorită proporției majoritare a depozitelor la vedere în totalul depozitelor (51,2 la sută, septembrie 2024, Grafic 3.10).

Cele mai importante elemente bilanțiere bancare¹³⁰ generatoare de venituri nete din dobânzi provin din relația cu sectorul real (societăți nefinanciare și populație, Grafic 3.6a – asigurând 52,7 la sută din veniturile nete), dar acest aport s-a redus accelerat din anul 2022, cu precădere în favoarea titlurilor de datorie deținute – preponderent titluri de stat ale administrației publice din România. Titlurile de datorie deținute contribuie cu circa o treime la veniturile nete din dobânzi (august 2024, Grafic 3.6a) în baza orientării unei părți mai importante a bilanțului bancar către aceste expuneri odată cu majorarea randamentelor titlurilor de stat românești (Grafic 3.15).

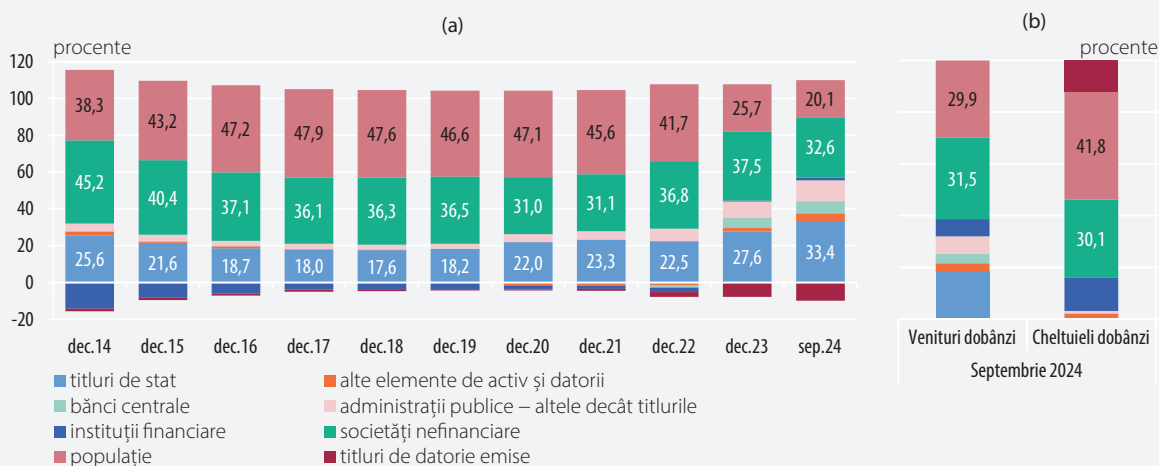
Contribuțiile elementelor bilanțiere la veniturile din dobânzi, respectiv la cheltuielile cu dobânzile, diferă în funcție de efectul de cantitate și de preț specific modelului de afaceri. Activitatea de creditare asigură cel mai mare aport la veniturile din dobânzi ale

¹²⁹ Câștiguri (pierderi) realizate aferente activelor și datoriilor financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere – net; câștiguri (pierderi) aferente activelor și datoriilor financiare deținute în vederea tranzacționării, net; diferențe de curs de schimb (câștig sau pierdere), net; alte venituri; amortizare, deprecierea sau reluarea pierderilor din deprecierea activelor financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere; alte cheltuieli.

¹³⁰ Instituții de credit persoane juridice române – pentru care sunt disponibile raportări detaliate.

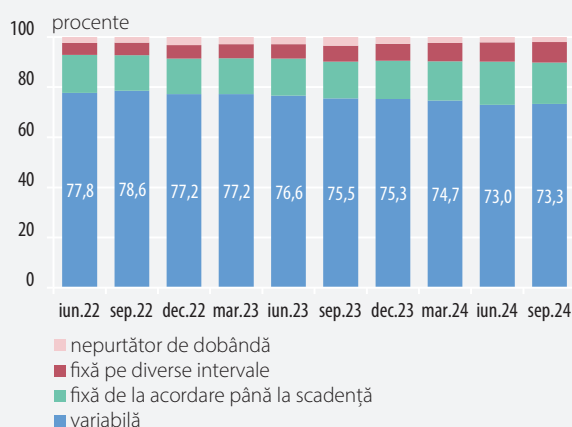
sectorului bancar românesc. În trecut, creditarea populației contribuia într-o măsură mai mare la aceste venituri (cu o medie de 46 la sută în perioada 2015-2021), dar din anul 2022 aportul acestora a scăzut treptat, până la circa 30 la sută în septembrie 2024 (Grafic 3.6b). Creditarea societăților nefinanciare generează în prezent cea mai importantă parte a veniturilor din dobânzi (31,5 la sută din totalul acestora, Grafic 3.6b). Sectorul administrației publice și-a majorat relevanța pentru veniturile nete de dobânzi prin prisma majorării creditării acestui sector pe parcursul anului 2024.

Grafic 3.6. Contribuția unor sectoare instituționale (+/-) la veniturile nete din dobânzi (a)¹³¹ și structura veniturilor din dobânzi și a cheltuielilor din dobânzi la septembrie 2024 (b)



Sursa: BNR, instituții de credit persoane juridice române

Grafic 3.7. Structura creditării bancare în funcție de tipul ratei de dobândă

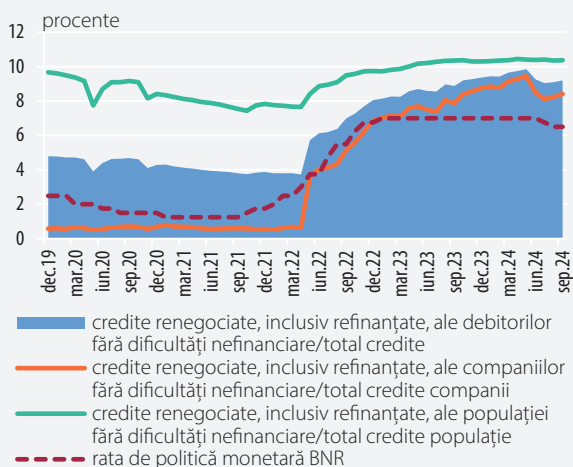


Sursa: BNR, aferent creditelor raportate la CRC, conform structurii disponibile începând din anul 2022

Structura creditării în funcție de tipul dobânzii (fixă/variabilă) facilitează transmiterea relativ rapidă a modificărilor ratelor de dobândă asupra expunerilor față de sectorul real. Reducerea ratei dobânzii de politică monetară, efectuată în a doua jumătate a anului 2024, este de așteptat a se reflecta în cuantumul veniturilor din dobânzi asociate creditelor (în funcție de perioada de ajustare a dobânzii de referință), afectându-le negativ prin canalul prețului. Cele mai multe credite bancare sunt acordate la rate variabile de dobândă, dar tendința este una descendentă (73,3 la sută în septembrie 2024 comparativ cu 78,5 la sută în anul 2022, Grafic 3.7). Explicațiile rezidă în evoluțiile postpandemice caracterizate de creșterea dobânzilor, care au avut ca rezultat orientarea debitorilor către produse cu perioade fixe în cazul noilor credite contractate,

mai favorabile pentru debitori, precum și renegocierea, respectiv refinanțarea la dobânzi mai avantajoase a creditelor existente.

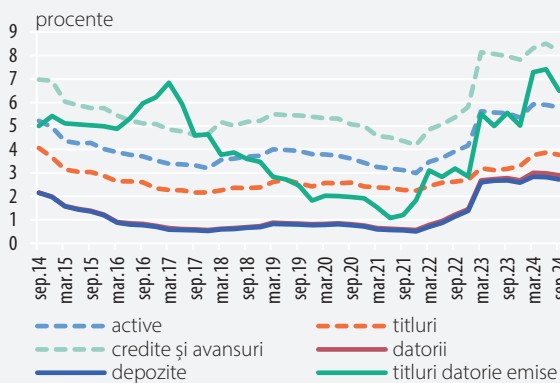
¹³¹ Veniturile nete aferente fiecărei categorii fac abstracție de ponderile diferite în care aceste categorii se regăsesc în cadrul activelor, respectiv al pasivelor. Activele reprezentând titluri de datorie deținute sunt în cea mai mare parte emisiuni ale administrației centrale, neavând contrapartidă pe pasivele instituțiilor de credit. Totodată, titlurile de datorie emise sunt asociate doar pasivelor, generând doar cheltuieli cu dobânzile, pentru restul categoriilor veniturile nete din dobânzi sunt calculate ca diferențial între veniturile și cheltuielile cu dobânzile.

Grafic 3.8. Apelul la renegocierea creditelor bancare ale debitorilor fără dificultăți financiare

Sursa: BNR, aferent creditelor raportate la CRC

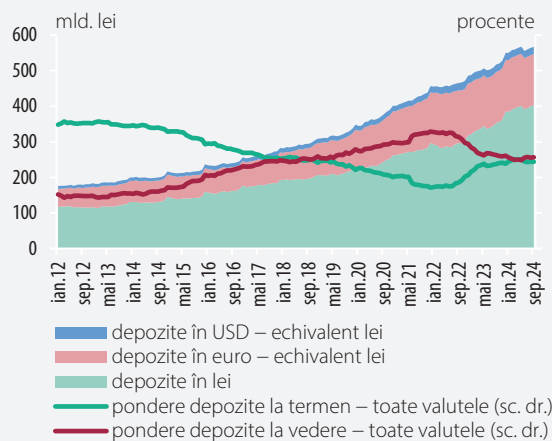
creditelor a fost o altă cale de a reduce costurile finanțării debitorilor ca urmare a evoluției ascendente a dobânzilor manifestată în perioada 2021-2023 (Grafic 3.8), dar, odată cu reluarea tendinței descendente a dobânzilor, acest apel s-a redus. Comparativ cu companiile, o proporție mai mare a creditelor populației fără dificultăți financiare (10,4 la sută față de 8,4 la sută, septembrie 2024) a făcut obiectul renegociierilor.

Aplicarea unei dobânzi fixe pe întregul orizont al creditului este prezentă la 16,5 la sută din soldul creditelor, vizând cu precădere creditele populației, respectiv creditul de consum. După această opțiune, aplicarea unei dobânzi fixe pe un orizont de până la cinci ani este o altă alegere a debitorilor (cu 6,4 la sută din totalul creditelor). Societățile nefinanciare sunt creditate într-o mai mare măsură la dobânzi variabile (90,3 la sută din credite), față de 48,2 la sută în cazul creditelor acordate populației, astfel încât ajustarea descendentă a dobânzilor va fi resimțită în primul rând de companii și într-o măsură mai mică de populație. Fluxurile cumulate pe ultimele 12 luni (septembrie 2024) de credite care prezintă diferite opțiuni de fixare a ratei de dobândă până la scadență constituie partea dominantă a creditelor nou-acordate (60 la sută). Apelul la renegocierea

Grafic 3.9. Evoluția ratelor de dobândă aferente unor categorii bilanțiere

Notă: Rata dobânzii calculată ca raport între venituri din dobânzi anualizate și postul bilanțier de activ și ca raport între cheltuieli cu dobânzile anualizate și postul bilanțier de pasiv.

Sursa: BNR; instituții de credit persoane juridice române

Grafic 3.10. Evoluția structurii depozitelor atrase de la sectorul real (populație și societăți nefinanciare) în funcție de monedă și de tipul depozitului (termen/la vedere)

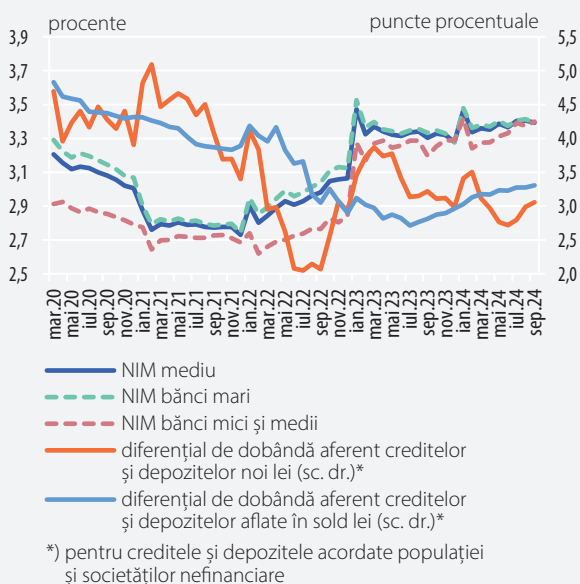
Sursa: BNR

Finanțarea băncilor este asigurată, în principal, prin atragerea de depozite de la populație, astfel încât cheltuielile cu dobânzile sunt generate în proporția cea mai ridicată în relație cu acest sector instituțional (41,8 la sută), fiind urmate de cele aferente societăților nefinanciare (circa 30 la sută, Grafic 3.6b). Evoluțiile au la bază creșterea cheltuielilor cu dobânzile asociate depozitelor populației în ultimii doi ani (creștere anuală de 194 la sută în anul 2023, respectiv 22 la sută în septembrie 2024), în linie cu dinamica ratelor de dobândă.

Structura de finanțare a băncilor, bazată pe depozite de la sectorul real (Grafic 3.10), s-a modificat marginal prin creșterea emisiunilor de titluri de datorie, de regulă pentru acoperirea cerințelor MREL, iar costul mai ridicat al acestora comparativ cu rata medie de dobândă a datoriilor (6,5 la sută față de aproximativ 3 la sută, septembrie 2024, Grafic 3.9) asigură o contribuție negativă semnificativă la veniturile nete din dobânzi bancare, de circa 10 la sută (Grafic 3.6a). Titlurile de datorie emise de bănci nu au rolul de a stimula piața obligațiunilor garantate. Din luna mai 2024, nu mai există în bilanțul băncilor autohtone astfel de expuneri (care aveau un quantum redus până la acea dată, de circa 1 miliard lei).

Depozitele atrase de la sectorul real se ridică la 567 miliarde lei¹³² (septembrie 2024) și reprezintă 67,2 la sută din totalul activelor bancare. Aceste depozite sunt denumite preponderent în lei (în proporție de circa 71 la sută) și în euro (25,4 la sută). După o perioadă de migrare spre depozitele la termen, în contextul ratelor de dobândă mai ridicate, scăderea recentă a ratelor de dobândă remuneratoare a diminuat apetitul deponenților pentru economisirea pe scadențe mai lungi. Astfel, depozitele la vedere au redevenit majoritare (51,2 la sută, septembrie 2024), după ce în trimestrul I al anului 2024 acestea coborâseră ușor sub pragul de 50 la sută. Costul mediu de finanțare în lei în relația cu sectorul real este în scădere de la data ultimului *Raport* (3 la sută, septembrie 2024). Costurile de finanțare au crescut marginal în aceeași perioadă pentru expunerile către sectorul real în euro (cu un cost mediu de finanțare de 1,1 la sută) și dolari americani, dar acestea s-au menținut reduse.

Grafic 3.11. Evoluția marjei nete de dobândă (engl. *net interest margin* – NIM) și a diferențialului de dobândă aferent creditelor și depozitelor nou-acordate și existente în sold, denumite în lei



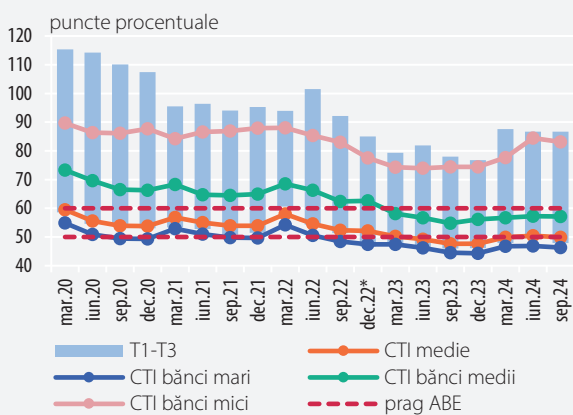
Sursa: BNR

Marja netă de dobândă (engl. *net interest margin*) a sectorului bancar s-a stabilizat începând cu anul 2023, atingând niveluri pre-pandemice, respectiv 3,4 la sută în septembrie 2024 (Grafic 3.11). Ecarterul dintre marja netă de dobândă aferentă băncilor de talie mică și medie și cea a băncilor mari s-a diminuat. Diferențialul de dobândă aferent creditelor și depozitelor noi în lei a avut o amplitudine mai mare a variațiilor de-a lungul ciclului modificărilor de politică monetară comparativ cu cel specific creditelor și depozitelor existente în sold, denumite în lei. După maximum înregistrat la începutul anului 2023, ratele de dobândă ale creditelor acordate populației și societăților nefinanciare au început să scadă, dar într-un ritm mai lent comparativ cu ratele de remunerare ale depozitelor (Grafic 3.9).

Indicatorul de eficiență a activității operaționale cost/venit (engl. *cost-to-income*) a crescut cu 2 puncte procentuale față de sfârșitul anului 2023, până la 49,9 la sută în septembrie 2024 (Grafic 3.12),

menținându-se însă în intervalul de risc redus stabilit de ABE. Diminuarea eficienței operaționale a fost determinată, în principal, de creșterea cheltuielilor operaționale,

¹³² Depozite atrase de la populație și societăți nefinanciare, conform raportării STM231

Grafic 3.12. Evoluția indicatorului de eficiență operațională (engl. *cost-to-income* – CTI) în funcție de dimensiunea băncilor¹³³

Sursa: BNR

în special a categoriei „alte cheltuieli administrative”, precum și de o temperare a veniturilor operaționale. Beneficiind de economii de scară, băncile mari reușesc să gestioneze mai eficient costurile operaționale, în timp ce băncile mai mici se confruntă cu provocări în optimizarea cheltuielilor fixe (Grafic 3.12).

La nivelul instituțiilor de credit persoane juridice române, creșterea semnificativă a categoriei „alte cheltuieli administrative” a fost determinată, în principal, de o majorare de 5,5 ori, în termeni anualizați, a cheltuielilor privind taxele și impozitele, ca urmare a introducerii impozitului suplimentar de 2 la sută aplicabil cifrei de afaceri, conform Legii nr. 296 din 26.10.2023, intrată în vigoare la începutul anului 2024. Având în vedere natura taxei

pe active, este de așteptat ca relevanța acestei taxe în cadrul categoriei „alte cheltuieli administrative” să rămână constantă în anii următori. Estimările indică un quantum total al taxei suplimentare pentru anul 2024 de 1,28 miliarde lei¹³⁴, urmând ca în 2025 aceasta să se mențină la 2 la sută din cifra de afaceri, iar din 2026 devine 1 la sută din cifra de afaceri. Cheltuielile IT s-au majorat cu 53 la sută față de decembrie 2020, în contextul intensificării eforturilor de digitalizare a activității bancare și al creșterii riscurilor cibernetice. Majoritatea băncilor de talie mică și medie au accelerat investițiile în dezvoltarea infrastructurii informatice și a soluțiilor de securitate cibernetică. Cheltuielile cu serviciile IT externalizate reprezintă, în medie, o treime din totalul cheltuielilor IT (în septembrie 2024), peste 80 la sută dintre acestea fiind asociate băncilor mari.

Perspectivă privind profitabilitatea sunt favorabile, având în vedere existența unui ecart semnificativ între indicii de referință pentru creditele cu dobândă variabilă, predominante în piață, și costul mediu de finanțare, precum și concentrarea unei părți importante a activelor în titluri de stat. Totuși, există mai mulți factori care pot afecta negativ profitabilitatea sectorului bancar: (i) amplificarea riscului de credit, generată de un context macroeconomic incert, caracterizat prin deficite gemene importante; (ii) temperarea veniturilor nete din dobânzi, observată în anul curent și anticipată să persiste în următorii doi ani, conform scenariului de bază din cadrul exercițiului macroprudențial de testare la stres a solvabilității pentru perioada 2024-2026; (iii) impozitarea cifrei de afaceri pe un orizont nedeterminat; (iv) intensificarea fenomenelor extreme cauzate de schimbările climatice, cu efecte importante date atât de impactul direct, cât și de măsurile de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră prin tranziția către o economie verde.

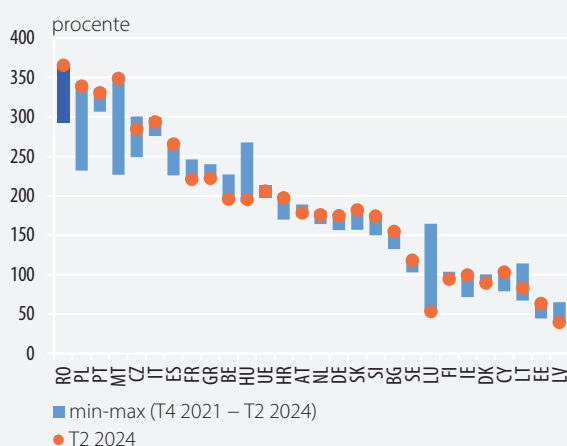
¹³³ Băncile de talie mare au o cotă de piață a activelor superioară pragului de 5 la sută, băncile de talie medie au o cotă de piață cuprinsă între 1 și 5 la sută, iar băncile de talie mică au o cotă de piață sub 1 la sută.

¹³⁴ În condițiile unei cifre de afaceri anualizate pe baza datelor disponibile la finalul lunii august 2024.

3.1.2. Interconexiunea băncilor cu sectorul guvernamental

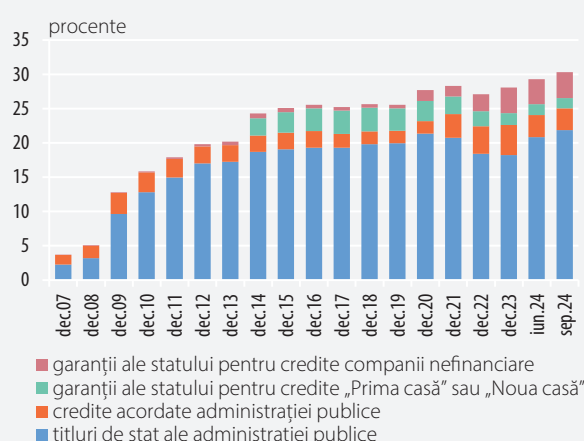
În ultimii ani, interconexiunea băncilor din România cu sectorul guvernamental s-a accentuat, fiind cea mai ridicată în comparație cu țările UE din perspectiva raportului între valoarea expunerilor suverane și fondurile proprii de nivel 1 (366 la sută, față de 206 la sută în UE, iunie 2024, Grafic 3.13).

Grafic 3.13. Expunerile suverane raportate la fondurile proprii de nivel 1



Sursa: ABE (pentru țările europene), BNR – date prudențiale aferente instituțiilor de credit persoane juridice române

Grafic 3.14. Creanțele băncilor asupra sectorului guvernamental (directe și indirecte – prin partea garantată de stat a creditelor) raportate la active



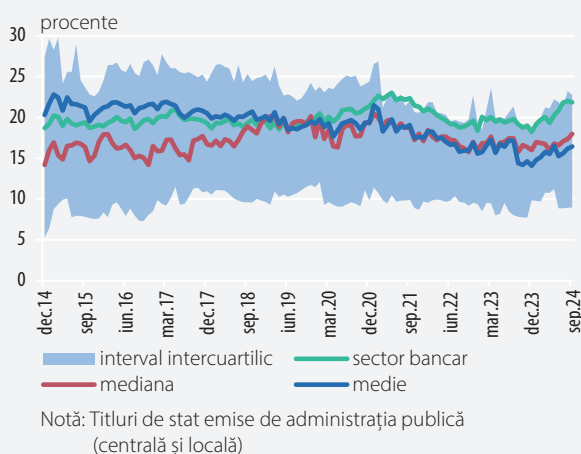
Sursa: BNR (bilanț monetar), CRC, FNGCIMM

Legătura băncilor din România cu sectorul guvernamental îmbracă diverse forme: expuneri directe, indirecte, dar și rezultate din calitatea de acționar principal în cazul a două instituții de credit. Expunerile directe (25 la sută din active, septembrie 2024) sunt constituite din creanțe sub formă de titluri de stat și credite acordate administrației centrale și locale, iar deținerile de titluri de stat emise de administrațiile locale și centrale sunt dominante între aceste expuneri directe. Expunerile indirecte, respectiv partea garantată de stat a creditelor către sectorul real, ating 5,3 la sută din active (septembrie 2024), cuprinzând garanțiile aferente creditelor companiilor nefinanciare (3,8 la sută din active, de exemplu: IMM Invest, IMM Invest Plus etc.) și creditelor „Prima casă”/„Noua casă” (1,5 la sută din active). Componenta garantării creditării companiilor a înregistrat o creștere importantă odată cu pandemia, când statul a inițiat măsuri pentru sprijinirea firmelor prin garantarea împrumuturilor (Grafic 3.14). Statul român este un important acționar al băncilor, cota de piață a instituțiilor de credit controlate de acesta fiind de 14 la sută (septembrie 2024), în continuă creștere de-a lungul ultimei decade (8,7 la sută în anul 2014).

Schemele de garantare a creditelor de către stat vin în sprijinul băncilor în vederea limitării pierderilor în caz de nerambursare, dar intervenția statului pe piața creditului poate augmenta riscurile la adresa stabilității financiare prin mai multe canale: (i) prin supraîncălzirea anumitor piețe (de exemplu, piața imobiliară) și suprastimularea cererii pentru anumite categorii de bunuri (de exemplu: locuințe, autovehicule), (ii) prin intensificarea legăturii dintre sectorul bancar și stat, (iii) prin limitarea efectului măsurilor macroprudențiale bazate pe debitori și, nu în ultimul rând, (iv) prin adâncirea deficitului bugetar.

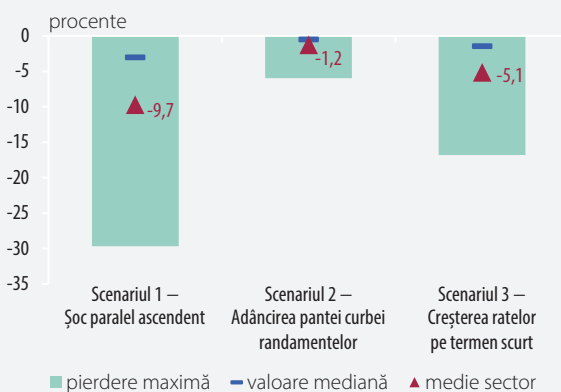
Pe parcursul anului 2024, traiectoria expunerilor directe ale băncilor asupra statului a fost ascendentă, cu o majorare anuală a soldului de 18,6 la sută în septembrie 2024, semnificativ superioară dinamicii anuale a creditării sectorului neguvernamental (+8,4 la sută). Explicația rezidă, în special, în atractivitatea titlurilor de stat ale administrației centrale și locale pentru bănci din perspectiva profitabilității și a cerințelor prudențiale; acestea cumulează în prezent 21,9 la sută din totalul activelor bancare (septembrie 2024, Grafic 3.15) și o pondere în creștere de la data ultimului *Raport*. Diminuarea semnificativă a intervalului intercuartilic aferent acestei proporții arată alinierea băncilor din perspectiva preferinței ridicate privind deținerea de astfel de instrumente.

Grafic 3.15. Evoluția ponderii titlurilor de stat deținute de bănci în totalul activelor bancare – diverse statistici descriptive



Sursa: BNR

Grafic 3.16. Distribuția impactului potențial în fondurile proprii de nivel 1 a unor deplasări ale curbei randamentelor în cazul portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă deținut de instituțiile de credit persoane juridice române, în funcție de 3 scenarii (septembrie 2024)



Sursa: calcule BNR

Deținerile de titluri de stat contribuie la îmbunătățirea indicatorilor de solvabilitate (prin ponderile reduse de risc) și la asigurarea unor rezerve de lichiditate. Acestea expun însă sectorul bancar la riscul de concentrare și riscul de rată a dobânzii, în eventualitatea unor evoluții nefavorabile. Deși tendința este una descrescătoare, cea mai mare parte a portofoliului de titluri este evaluată la valoare justă (58 la sută, septembrie 2024, față de 61 la sută în septembrie 2023), ceea ce contribuie la creșterea efectelor imediate ale unei eventuale modificări a curbei randamentelor asupra titlurilor și a fondurilor proprii. De altfel, în anul 2022, marcat de creșterea randamentelor titlurilor de stat, s-au concretizat pierderi nerealizate semnificative din reevaluarea titlurilor, care au influențat negativ fondurile proprii. Ca urmare a faptului că cea mai mare parte a titlurilor evaluate la valoare justă prin alte elemente ale rezultatului global (FVOCI) sunt deținute în fapt până la scadență, în condițiile unei relative stabilizări a randamentelor titlurilor din anii 2023-2024, valoarea de piață a titlurilor din portofoliile băncilor pentru care se recunoscuseră anterior pierderi a cunoscut o convergență la par, fiind astfel redusă o bună parte din pierderea nerealizată.

Simulările destinate evaluării riscului de rată a dobânzii arată că în cel mai sever scenariu (scenariul 1¹³⁵), ce presupune un șoc paralel ascendent de 350 puncte de bază asupra curbei randamentelor titlurilor în lei și de 200 puncte de bază asupra curbei randamentelor titlurilor în euro, impactul potențial asupra portofoliului de titluri emise de administrația centrală aflate în bilanțul băncilor, evaluat la valoare justă la data de 30 septembrie 2024, echivalează cu o reducere a fondurilor proprii de nivel 1 de 9,7 la sută (Grafic 3.16). Scenariile alternative ar genera o reducere potențială a fondurilor proprii de nivel 1 de 1,2 la sută, respectiv de 5,1 la sută. Pierderea este eterogenă la nivelul băncilor, variind conform scenariului 1 între -29,7 la sută și 0 la sută din fondurile proprii de nivel 1, în funcție de structura bilanțieră, respectiv de clasificarea contabilă a portofoliului de titluri deținut (de exemplu, evaluat la valoare justă).

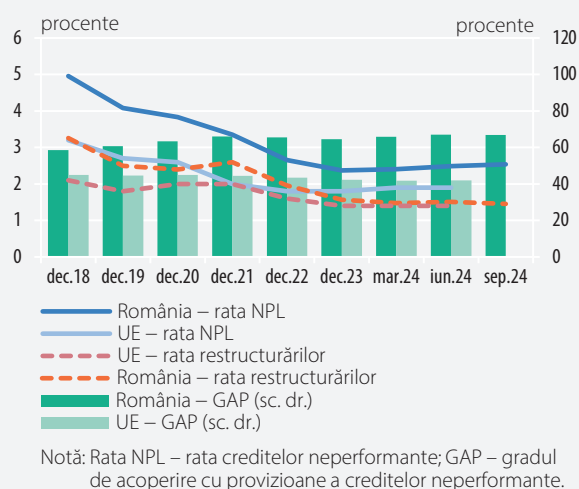
În pofida unor expuneri ridicate, cerințele de capital pentru riscul de credit aferente administrației centrale sunt reduse, ponderea de risc medie specifică acestor expuneri conform abordării standardizate fiind 3,5 la sută, aspect relevant pentru preferința băncilor de a crește expunerile față de stat. Tratatul actual al datoriei publice emise în moneda unui alt stat membru prevede aplicarea unei ponderi nule de risc în anul 2024, spre deosebire de anul precedent, în care cerințele de capital pentru expunerile denominate în valută au avut o pondere de risc aplicabilă de 10 la sută.

3.1.3. Calitatea activelor

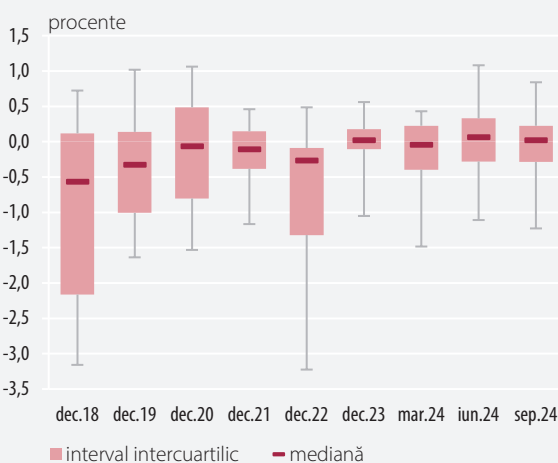
Pe parcursul anului 2024, sectorul bancar românesc a prezentat o imagine favorabilă din perspectiva indicatorilor de calitate a activelor. Similar evoluțiilor europene, rata creditelor neperformante (NPL) a crescut doar marginal de la finalul anului 2023, cu 0,2 puncte procentuale, până la 2,54 la sută (septembrie 2024, Grafic 3.17). Evoluția are la bază creșterea soldului creditelor neperformante (cu 7,5 la sută), concomitent cu o creștere mai redusă a soldului total al creditelor și avansurilor (cu 0,5 la sută).

La nivel individual, doar o parte dintre băncile autohtone au înregistrat o creștere marginală a soldului de credite neperformante în anul curent, fapt evidențiat de fluxul net de credite neperformante raportat la creditele performante (Grafic 3.18). Evoluția soldului creditelor și avansurilor neperformante a fost dictată, în principal, de creditele acordate IMM (+16 la sută) și creditele de consum (+8,4 la sută). Fluxul net al creditelor neperformante asociate sectorului real a fost de 924 milioane lei de la finalul anului 2023, având o tendință ascendentă în ultimii doi ani. În funcție de tipologia portofoliilor, cel al IMM a înregistrat o creștere a ratei NPL de la finalul anului 2023, cu circa 0,4 puncte procentuale. În cazul altor portofolii ale sectorului real (de exemplu, expuneri cu garanții comerciale, ipotecare, consum) rata creditelor neperformante a scăzut în această perioadă, creditele de consum rămânând cele mai riscante (Capitolul 2).

¹³⁵ (Scenariul 1) șoc paralel ascendent de 350 puncte de bază asupra curbei randamentelor titlurilor în lei și de 200 puncte de bază asupra curbei randamentelor titlurilor în euro; (Scenariul 2) adâncirea pantei curbei randamentelor lei și euro prin șocuri: (i) negative de până la 500 puncte de bază asupra randamentelor pe termen scurt lei și pozitive de până la 250 puncte de bază pentru randamentele pe termen lung lei, respectiv (ii) negative de până la 250 puncte de bază asupra randamentelor pe termen scurt euro și pozitive de până la 100 puncte de bază pentru termen lung euro; (Scenariul 3) creșterea ratelor pe termen scurt cu până la 500 puncte de bază pentru lei și cu până la 250 puncte de bază pentru euro.

Grafic 3.17. Evoluția principalilor indicatori de calitate a activelor

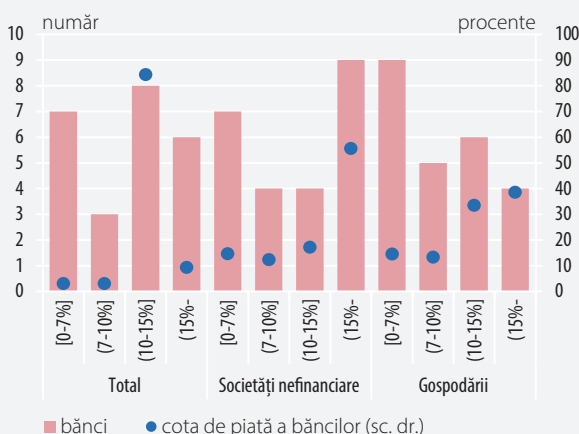
Sursa: BNR, ABE

Grafic 3.18. Distribuția pe bănci a fluxului net anual de credite neperformante raportat la soldul creditelor performante

Sursa: BNR

Sectorul bancar românesc continuă să aibă o abordare prudentă din perspectiva gestionării riscului de credit, gradul de acoperire cu provizioane menținându-se al doilea cel mai ridicat în comparație cu țările UE (de 66,8 la sută, septembrie 2024, față de media UE de 42 la sută, iunie 2024¹³⁶).

Rata restructurărilor a avut un nivel relativ constant pe parcursul anului (1,5 la sută, septembrie 2024). Structura acestor credite s-a ajustat pe parcursul ultimilor ani, cu o creștere a ponderii creditelor performante. Dacă la finalul anului 2018 creditele performante restructurate reprezentau doar 23 la sută din totalul creditelor restructurate, în prezent acestea înregistrează un volum similar cu cel al creditelor neperformante, datorită scăderii soldului de credite neperformante restructurate (-45 la sută), cât și creșterii soldului celor performante (+63 la sută).

Grafic 3.19. Distribuția raportului între credite și avansuri aflate în stadiul 2 de depreciere și total credite și avansuri în funcție de sectoarele instituționale (septembrie 2024)

Sursa: BNR

Ponderea creditelor aflate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9 în totalul creditelor și avansurilor (12 la sută, septembrie 2024) – un indicator de avertizare timpurie a deteriorării calității activelor – s-a diminuat cu 1,8 puncte procentuale față de finalul anului 2023, fiind însă cu 2,7 puncte procentuale peste media înregistrată la nivel european (9,3 la sută, iunie 2024). Pe de altă parte, gradul de acoperire cu provizioane aferent stadiului 2 prezintă o valoare considerată conservatoare (de 9,6 la sută, septembrie 2024), semnificativ superioară mediei europene de 3,5 la sută (iunie 2024), fapt ce reflectă strategia preventivă a instituțiilor de credit autohtone în fața potențialelor riscuri așteptate asociate sectorului real, ce ar putea avea efecte asupra bonității acestuia.

Distribuția ponderii creditelor aflate în stadiul 2 de depreciere în totalul creditelor și avansurilor (Grafic 3.19) reflectă abordări diferențiate între bănci, valori mai ridicate fiind consemnate cu precădere în cazul băncilor de dimensiune mare. La nivelul portofoliului de expuneri față de societăți nefinanciare, indicatorul analizat atingea 14,9 la sută, nouă bănci (cu o cotă de piață cumulată de circa 60 la sută) înregistrând valori de peste 15 la sută. În cazul expunerilor clasificate în stadiul 2 față de gospodăriile populației, ponderea este de 13,6 la sută din totalul creditelor acordate acestui sector, iar cota de piață a băncilor care înregistrează valori de peste 10 la sută din creditele și avansurile acordate acestui sector este de peste 70 la sută. Portofoliul creditelor cu garanții imobiliare acordate populației include credite clasificate în stadiul 2 într-o proporție de 14,7 la sută, marcând un nivel cu 3,8 puncte procentuale mai mare față de creditele de consum.

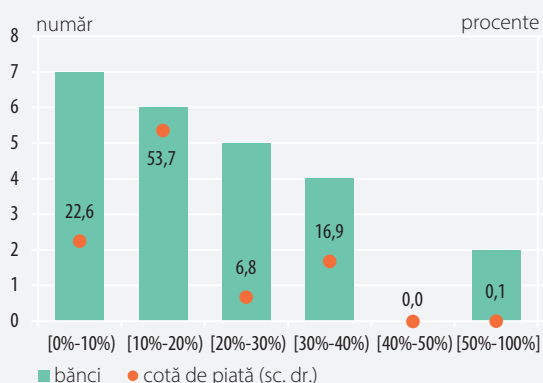
3.1.4. Reziliența sectorului bancar

Sectorul bancar românesc și-a demonstrat reziliența în perioada recentă prin menținerea unor indicatori adecvați de calitate a activelor, lichiditate și solvabilitate, în contextul unei profitabilități ridicate. Cu toate acestea, este necesar ca băncile să aibă o atitudine prudentă în perioada următoare, pe fondul incertitudinilor, inclusiv din perspectiva măsurilor de consolidare fiscală preconizate, dictate de deficitele bugetare persistente și creșterea datoriei publice, cu potențiale efecte negative asupra situației financiare și a bonității debitorilor. Totodată, amplificarea riscului cibernetic recomandă o vigilență crescută a instituțiilor de credit, odată cu accentuarea digitalizării serviciilor financiare și a conexiunii cu furnizori terți de servicii.

Indicatorii de lichiditate introduși la nivel european (LCR – indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate și NSFR – indicatorul de finanțare stabilă netă) se situează favorabil în comparații europene. La nivel agregat, LCR (248,8 la sută, septembrie 2024) și NSFR (197,2 la sută, septembrie 2024) se poziționează peste centila 75 a distribuției europene (247,2 la sută, respectiv 148,7 la sută, iunie 2024). Valorile ridicate ale LCR asigură o rezervă consistentă de lichiditate în vederea acoperirii unor retrageri pe termen scurt (30 de zile) în condiții adverse, pe când cele ale NSFR garantează că băncile nu depind excesiv de surse de finanțare pe termen scurt (considerate instabile), ci dispun de un mix echilibrat de finanțare stabilă pentru a susține activele pe care le dețin. Rezerva de lichiditate considerată în cadrul LCR este formată preponderent din active de la administrații centrale (84 la sută¹³⁷, septembrie 2024) și din rezerve la bănci centrale (5,7 la sută). Componenta monede și bancnote (cu o pondere de 6,7 la sută) prezintă volatilitatea cea mai scăzută în perioada analizată (Grafic 3.21).

Creșterea sau menținerea unor rate de dobândă ridicate, fenomen ce a condus la un proces de migrare a depozitelor la vedere către depozite la termen, care a presupus ieșiri de lichiditate mai reduse, au avut o influență pozitivă asupra indicatorilor LCR specifici băncilor din UE și din România în anul 2023. Totuși, odată cu stabilizarea sau cu începerea unor traiectorii descendente ale ratelor de dobândă, această tendință s-a inversat.

¹³⁷ Doar în țări precum Polonia sau Islanda se remarcă o pondere mai ridicată a acestor instrumente în totalul activelor lichide – Sursa: EBA Report on liquidity measures under Article 509(1) of the CRR EBA/REP/2023/40

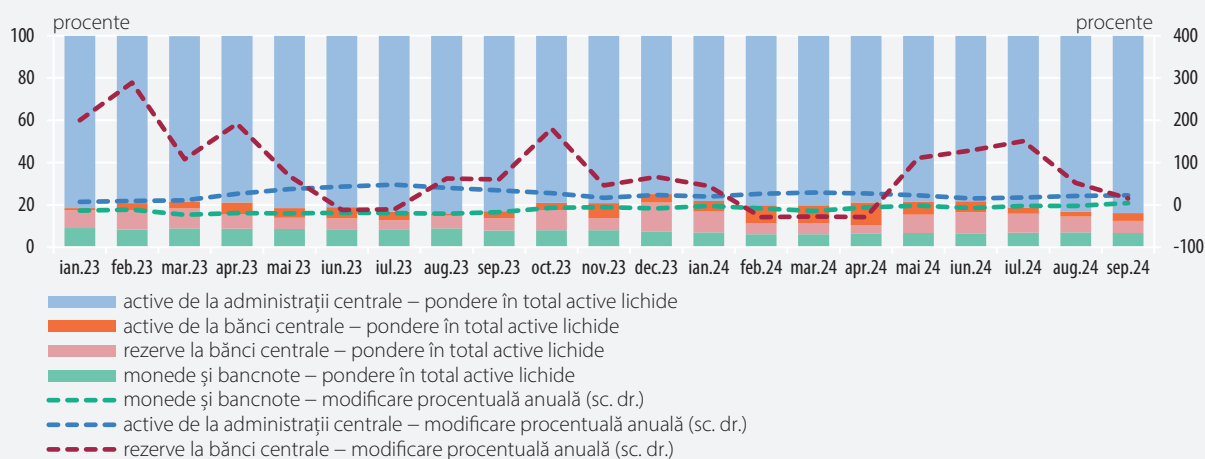
Grafic 3.20. Distribuția băncilor în funcție de ponderea celor mai mari 10 surse de finanțare în totalul datoriilor

Notă: Topul datoriilor care depășesc 1 la sută din totalul acestora; aferent instituțiilor de credit persoane juridice române.

Sursa: BNR

Ponderea activelor lichide în bilanțul băncilor (33 la sută¹³⁸, septembrie 2024) poziționează România în topul sectoarelor bancare din UE și asigură un spațiu confortabil instituțiilor de credit în situația unor retrageri neașteptate ale surselor de finanțare. Structura nediversificată a rezervei de lichiditate (formată preponderent din active de la administrații centrale) are la bază tratamentul prudențial favorabil al titlurilor de stat, în condițiile lipsei unor investiții alternative și a unei activități de creditare relativ scăzute în raport cu resursele băncilor (cu un raport credite/depozite aferent clientelei nebankare de 67,3 la sută în septembrie 2024, sub centila 25 la nivel european, de 74,2 la sută, iunie 2024¹³⁹).

Granularitatea ridicată a pasivelor băncilor, confirmată și de ponderea relativ redusă a celor mai mari surse de finanțare în totalul datoriilor, asigură o bună stabilitate a surselor de finanțare. Volatilitatea scăzută a surselor de finanțare pe un întreg ciclu financiar (2007-2024) arată menținerea încrederii clientelei în instituțiile de credit și în cazul unor condiții adverse. Această fluctuație redusă poate fi însă explicată și de apetența redusă a creditorilor băncii față de alte tipuri de investiții, în contextul unei educații financiare scăzute, a tendinței de îmbătrânire a populației, dar și a unui cadru macroeconomic caracterizat de incertitudine, în care se urmărește, cel mai frecvent, obținerea unui randament stabil și previzibil.

Grafic 3.21. Componența și evoluția componentelor rezervei de lichiditate din cadrul indicatorului LCR

Notă: Evoluția activelor de la bănci centrale a fost exclusă din grafic în baza valorilor extreme.

Sursa: BNR

¹³⁸ Determinată ca ponderea rezervei de lichiditate din cadrul indicatorului LCR în totalul activelor.

¹³⁹ Sursa: ABE

Majoritatea băncilor (cu o cotă de piață de 76 la sută) au o proporție de până la 20 la sută a cumulului surselor de finanțare mari în totalul datoriilor, sugerând un profil de risc scăzut din perspectiva concentrării. Vulnerabilitățile identificate la un număr mic de bănci sunt limitate (Grafic 3.20): bănci cu o cotă de piață nesemnificativă (0,1 la sută) înregistrează o proporție a acestor surse de peste 40 la sută. Chiar și în cazul acestor instituții de credit, sursele identificate sunt de la băncile-părinte sau de la alte entități din cadrul grupului pentru care retragerea anticipată a finanțării este improbabilă.

Băncile nu au fost nevoite să își lichideze activele într-un timp scurt pentru a-și acoperi eventuale deficite de lichiditate. Structura rezervei de lichiditate (formată în principal din titluri de stat) ar permite apelul instituțiilor de credit la operațiuni în relația cu banca centrală pentru gestionarea unor deficite temporare. Perioada recentă a fost caracterizată însă de existența unui exces de lichiditate pe piața monetară interbancară, drenat de banca centrală prin intermediul facilității de depozit (cu tranzacții medii zilnice în valoare de 39,2 miliarde lei, septembrie 2024).

Riscul de afectare a lichidității și/sau a finanțării instituțiilor de credit ca urmare a unor posibile șocuri induse de deteriorarea indicatorilor de solvabilitate este redus. Astfel, în prezent, nivelul adecvat al solvabilității, chiar și în condiții de stres, contribuie la menținerea încrederii deponenților și a altor creditori în capacitatea instituțiilor de credit de onorare a obligațiilor scadente sau a costului asociat surselor de finanțare, fără a pune presiune pe poziția de lichiditate a băncilor.

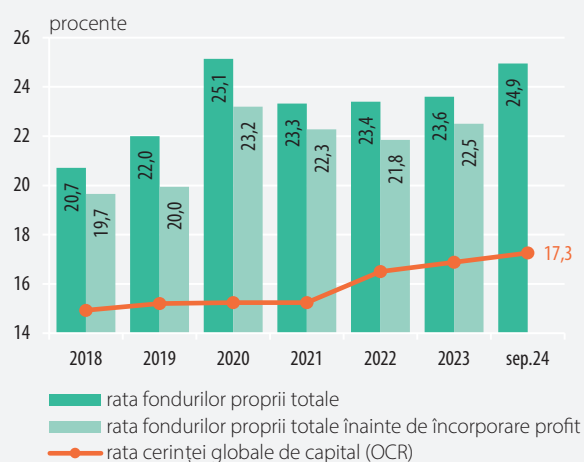
Cu toate că riscul de lichiditate al băncilor autohtone este considerat a fi redus, mediul actual (caracterizat de creșterea tensiunilor geopolitice și a serviciilor digitale, precum și de apariția de noi riscuri legate de implementarea în domeniul financiar a tehnicilor de inteligență artificială) necesită menținerea unei prudențe ridicate și o regândire a metodelor care sunt utilizate în prezent pentru a identifica și gestiona riscurile bancare tradiționale. Atacurile cibernetice au capacitatea de a transforma o criză operațională (cu pierderi directe relativ reduse) într-una de lichiditate, prin manifestarea unui fenomen de retragere masivă a depozitelor (engl. *bank run*) dacă apare o panică generalizată, indusă de indisponibilitatea operațională a băncii sau a entităților atacate. Prin urmare, este necesar ca instituțiile de credit să investească în soluții avansate de securitate cibernetică pentru a limita efectele atacurilor cibernetice, inclusiv pe cele indirecte, care pot dobândi un caracter sistemic și pot afecta stabilitatea financiară.

Din perspectiva solvabilității, reziliența sectorului bancar la potențialele evoluții nefavorabile ale cadrului macroeconomic s-a consolidat, aspect evidențiat de dinamica principalilor indicatori de adecvare a capitalului, precum și de rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității care a vizat orizontul 2024-2026.

Anul 2024 a adus o creștere a ratei fondurilor proprii totale până la un nivel de 24,9 la sută în septembrie 2024, superior mediei europene de 20,1 la sută (iunie 2024). Procentul ridicat de încorporare a profitului a avut un aport important la această îmbunătățire (Grafic 3.22). Surplusul de capital față de rata cerinței globale de capital (17,3 la sută) s-a majorat, măsurile macroprudențiale de restricționare a distribuirii

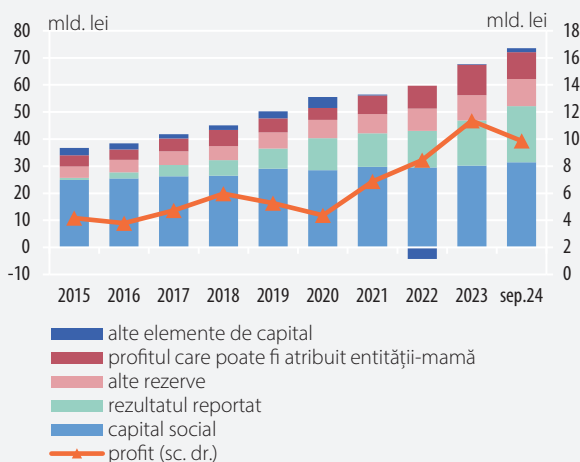
dividendelor adoptate în perioada pandemiei COVID-19 fiind relevante pentru această dinamică, cu efecte benefice asupra limitării vulnerabilităților sistemice. Structura cerințelor de capital, în special asociate riscului de credit – cel mai relevant pentru sectorul românesc –, atestă orientarea către active mai puțin riscante, aspect evidențiat de dinamica ratei generale de risc. Aceasta s-a diminuat permanent de-a lungul anilor, până la 27 la sută (septembrie 2024, Grafic 3.23). Evoluția arată un apetit la risc în scădere din partea instituțiilor de credit, atât ca urmare a alternativelor la creditarea sectorului real, cât și datorită constrângerilor date de cererea eligibilă.

Grafic 3.22. Evoluția ratei fondurilor proprii totale ante și postîncorporarea profitului



Sursa: BNR

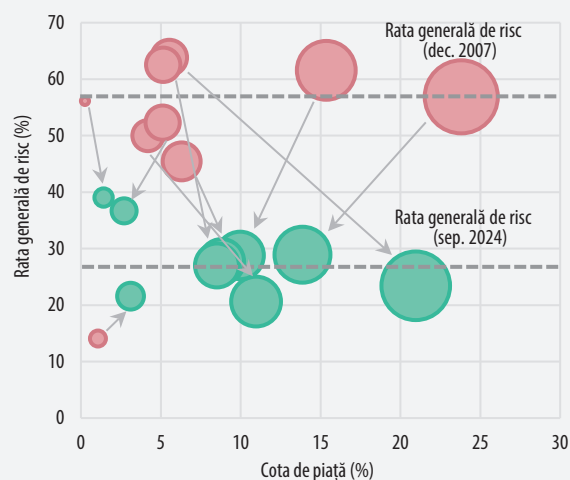
Grafic 3.23. Evoluția capitalului și a componentelor sale în ultimul deceniu



Sursa: BNR

Operațiunile de securitizare ale sectorului bancar român sunt scăzute, reprezentând 1,1 la sută din activele instituțiilor de credit persoane juridice române (septembrie 2024), polarizate la nivelul a trei bănci.

Grafic 3.24. Evoluția ratei generale de risc pentru o selecție de bănci și la nivel agregat



Sursa: BNR

În perioada următoare este de așteptat ca aceste practici să continue. Portofoliile de referință care au făcut obiectul securitizării au rămas în bilanțul băncilor, pierderile potențiale fiind alocate tranșelor în funcție de senioritatea acestora.

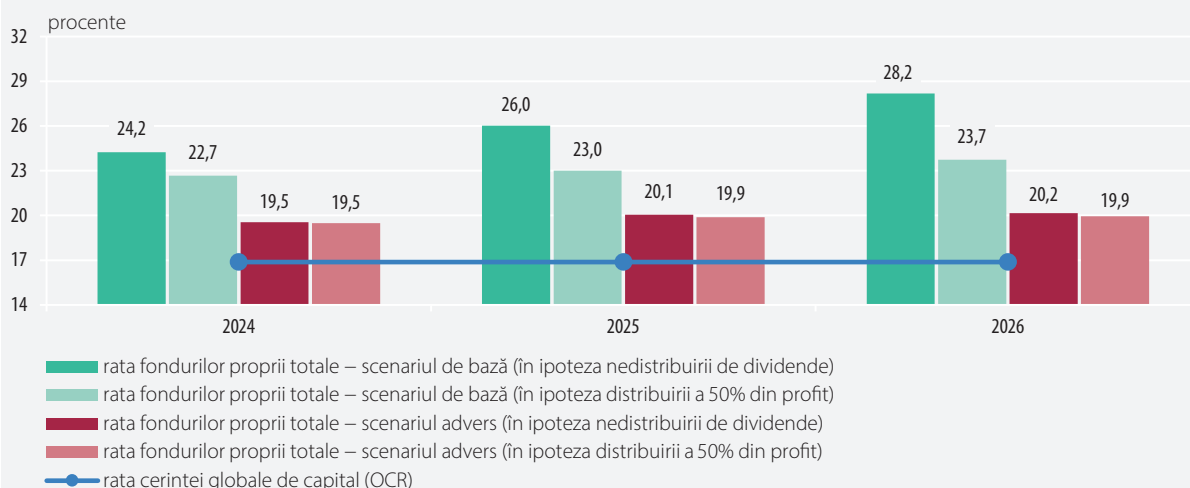
Presiunile asupra poziției de capital exercitate de expirarea măsurilor aferente pachetului CRR Quick Fix (introduse prin Regulamentul UE 2020/873) sunt compensate de intrarea în vigoare, pe orizontul de analiză, a ajustărilor tranzitorii prevăzute în pachetul CRR3 (Regulamentul EU 2024/1623). Prin urmare, băncile vor continua să beneficieze de un tratament favorabil legat de poziția de capital.

În ultimul deceniu, băncile din România au dus o politică conservatoare de distribuie de dividende (Grafic 3.23), având o rată de reținere a profitului de 59 la sută pe un orizont mediu

(măsurată ca raport între profitul cumulat de-a lungul intervalului decembrie 2015 – septembrie 2024 și variația fondurilor proprii totale în aceeași perioadă). În ultimii doi ani, odată ce economia a început să se redreseze ulterior perioadei de suspendare și limitare a dividendelor pe fondul pandemiei COVID-19, băncile au reluat distribuirea dividendelor. Aceasta s-a realizat într-un mod echilibrat, ajustat în funcție de capacitatea fiecărei bănci de a menține niveluri adecvate de capital, sub supravegherea atentă a Băncii Naționale a României.

Rezultatele exercițiului de testare la stres a solvabilității pe orizontul de timp 2024-2026 arată o reziliență adecvată a sectorului bancar la nivel agregat, susținută de o capacitate operațională robustă, în special în rândul băncilor mari, însă o serie de bănci de talie mică cu impact de piață limitat (1,8 la sută cotă de active în scenariul advers) ar putea înregistra deficite de capital în scenariile testate, pe fondul unei eficiențe operaționale mai reduse.

Grafic 3.25. Rata fondurilor proprii totale conform exercițiului de testare la stres a solvabilității aferent orizontului 2024-2026



Sursa: BNR

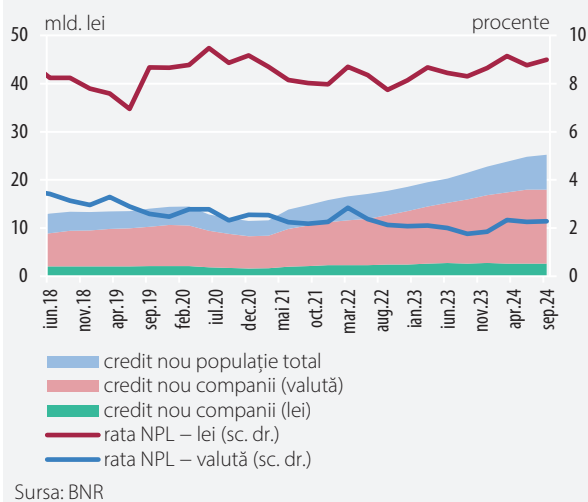
Rata fondurilor proprii totale ar crește pe întregul orizont de analiză în scenariul de bază, ajungând treptat 28,2 la sută în anul 2026, sub ipoteza nedistribuirii de dividende (Grafic 3.25). În scenariul distribuirii a 50 la sută din profit, rata fondurilor proprii ar atinge 23,7 la sută la finalul perioadei de analiză. În scenariul advers, rata solvabilității ar scădea la aproximativ 20,2 la sută la sfârșitul anului 2026 (19,9 la sută dacă se distribuie 50 la sută din profit).

3.2. Sectorul instituțiilor financiare nebankare

Bilanțul agregat al instituțiilor financiare nebankare a cunoscut o creștere anuală de 16 la sută la finalul trimestrului al doilea, 2024, atingând un nivel al activelor de 68,2 miliarde lei. În structura activelor se observă un avans considerabil al categoriilor numerar, depozite *overnight* și la termen și alte participații, comparativ cu valorile înregistrate la finalul trimestrului II 2023, concomitent cu o scădere a acțiunilor necotate și a instrumentelor financiare derivate. Portofoliul de credite către companii

nefinanciare și populație, raportate la Centrala Riscului de Credit, a atins valoarea de 52,5 miliarde lei la finalul lunii septembrie 2024, cu un avans de 14 la sută față de septembrie 2023.

Grafic 3.26. Rata de neperformanță și creditul nou (sume mobile 12 luni)

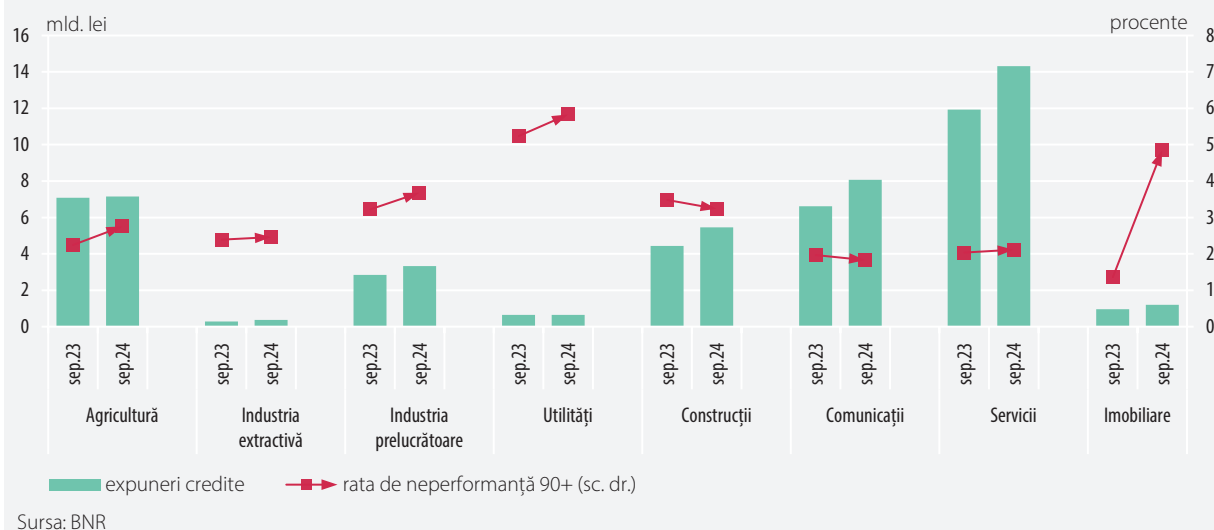


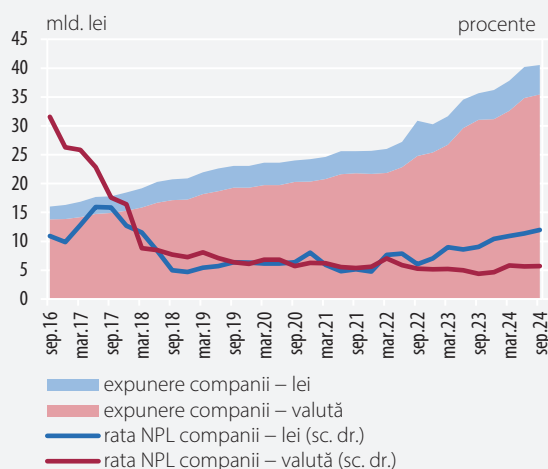
Creditul nou-acordat de IFN urmează o traiectorie ascendentă de la jumătatea anului 2021, avansul provenind în special din creditele în valută acordate sectorului companiilor nefinanciare (Grafic 3.26).

Majoritatea expunerilor IFN față de sectorul real sunt de natura creditelor către companiile nefinanciare (80 la sută), acestea având o preferință certă și în continuă creștere pentru împrumuturile în valută (84 la sută, +3 puncte procentuale în ultimii doi ani). Dinamica este explicată de ponderea majoritară pe care creditele de tip leasing o dețin în totalul creditelor acordate companiilor (67 la sută, T3 2024), fiind caracterizate de expuneri în valută și neperformanță redusă. Sectoarele economice care apelează cel mai mult la creditarea de la IFN sunt serviciile, comunicațiile și agricultura. Cea mai mare

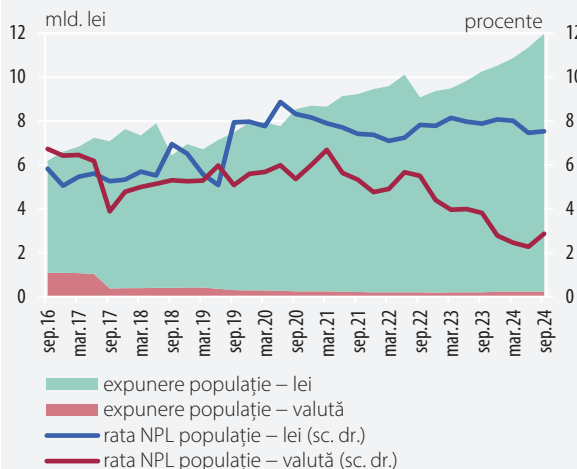
pondere de credite cu întârzieri de peste 90 de zile este întâlnită în cazul firmelor din utilități (5,8 la sută, septembrie 2024), urmate de cele din domeniul imobiliar, cu o creștere accentuată în ultimele 12 luni (de la 1,36 la sută la 4,85 la sută), Grafic 3.27.

Grafic 3.27. Rata creditelor neperformante pentru portofoliul companiilor nefinanciare în funcție de sectorul de activitate



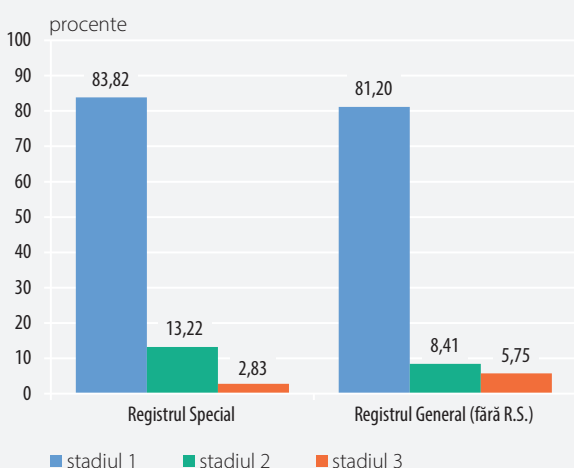
Grafic 3.28. Expuneri credite companii și rata de neperformanță (lei/valută)

Sursa: BNR (CRC)

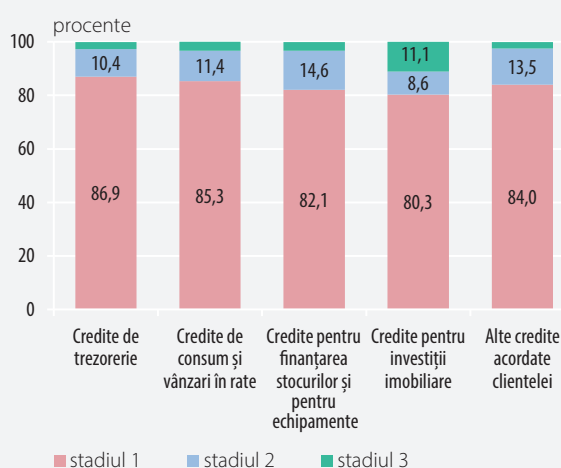
Grafic 3.29. Expuneri credite populație și rata de neperformanță (lei/valută)

Sursa: BNR (CRC)

La nivel agregat, rata de neperformanță (NPL)¹⁴⁰ pentru creditele acordate de IFN se situează la 3,7 la sută (+0,4 puncte procentuale septembrie 2024 față de aceeași perioadă din 2023). Portofoliul creditelor IFN către companii are o rată NPL semnificativ mai redusă decât cel dedicat sectorului populației (2,59 la sută comparativ cu 7,45 la sută, Graficele 3.28 și 3.29). Creditele în valută acordate de IFN sunt asociate cu o disciplină la plată mai bună decât cele în moneda națională, atât în cazul companiilor cât și al populației. Această situație este întâlnită în special în ultimii cinci ani, după o perioadă marcată de rate NPL substanțiale la creditele în valută în cazul creditelor către companii (2012-2017).

Grafic 3.30. Ponderile activelor aflate în diverse stadii de depreciere în total credite și avansuri, septembrie 2024

Sursa: BNR

Grafic 3.31. Ponderile activelor aflate în diverse stadii de depreciere după tip creanțe, Registrul Special, septembrie 2024

Sursa: BNR

¹⁴⁰ Rata de neperformanță în cazul IFN este calculată ca raport între suma creditelor cu întârzieri de peste 90 de zile și creditul total.

Conform raportărilor IFRS transmise de instituțiile financiare nebancare pentru septembrie 2024, se observă o ușoară creștere în termeni anuali a creditelor și avansurilor încadrate în stadiul 2 și stadiul 3 de depreciere de IFN înscrise în Registrul Special (+3,3 puncte procentuale stadiul 2, respectiv +0,7 puncte procentuale stadiul 3). Astfel, 13,2 la sută dintre credite și avansuri sunt încadrate în stadiul 2 (pentru care riscul de credit a crescut semnificativ de la recunoașterea inițială), respectiv 2,8 la sută în stadiul 3 (neperformante), Grafic 3.30. În structura creanțelor din operațiunile cu clientela, cea mai mare pondere a creditelor din stadiul 2 se regăsește în cazul creditelor pentru finanțarea stocurilor și echipamentelor, în timp ce creditele pentru investiții imobiliare au cea mai mare pondere încadrată în stadiul 3 (Grafic 3.31).

4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE¹⁴¹

În perioada de referință, activitatea tuturor sistemelor de plăți și de decontare din România a continuat să se desfășoare normal, fără incidente operaționale majore.

Banca Națională a României monitorizează permanent infrastructurile pieței financiare, pentru a asigura eficiența și siguranța acestora în funcționare, în scopul menținerii stabilității financiare. Aceasta implică inclusiv monitorizarea și testarea planurilor de acțiune în cazul materializării unor riscuri, puțin probabile, dar previzibile. Banca Națională a României utilizează în această activitate standardul de monitorizare adoptat la nivel internațional, respectiv „Principiile pentru infrastructurile pieței financiare”, ale cărui cerințe au fost implementate prin Regulamentul BNR nr. 3/2018.

4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

Funcționarea sistemului ReGIS¹⁴²

În semestrul I al anului 2024, au fost efectuate actualizări ale regulilor de sistem ale ReGIS referitoare la prelucrarea datelor cu caracter personal. În contextul migrării la o versiune îmbunătățită a aplicației informatice aferente sistemului ReGIS, actualizarea a avut în vedere completarea categoriilor de date cu caracter personal prelucrate prin intermediul noii aplicații informatice a ReGIS, precum și reconsiderarea temeiului prelucrării datelor cu caracter personal.

În ceea ce privește funcționarea sistemului, acesta a înregistrat o creștere în valoarea plăților procesate, ajungând la 17 904 miliarde lei, comparativ cu 13 805 miliarde lei înregistrate la finele anului 2023. Referitor la numărul de ordine de transfer, volumul acestora a crescut la 5,8 milioane de tranzacții, față de 5,5 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul al doilea al anului 2023.

Cel mai ridicat număr de plăți într-o zi a fost înregistrat în data de 25 iunie 2024, totalizând 88 889 de instrucțiuni de plată. Notabil este faptul că, în ciuda acestui

¹⁴¹ Acest capitol a fost elaborat de Direcția monitorizare a infrastructurilor pieței financiare și a plăților.

¹⁴² 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.

volum crescut, nu au fost semnalate dificultăți din perspectiva capacității de procesare a sistemului¹⁴³.

În perioada de referință, rata medie de decontare¹⁴⁴ a atins nivelul de 100 la sută, ilustrând o disciplină adecvată în procesul de decontare. Totodată, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate¹⁴⁵ a fost de 100 la sută, evidențiind o fiabilitate optimă a sistemului, care funcționează pe platforma tehnică operată de banca centrală.

Probabilitatea de a se materializa riscul de lichiditate rămâne redusă, fapt evidențiat prin absența situațiilor în care plățile sunt blocate în cozile de așteptare. De asemenea, se observă o reducere semnificativă a numărului de credite *intraday* solicitate de participanți pentru a facilita plățile în cadrul ReGIS, respectiv de la 126 de credite *intraday* în al doilea semestru al anului 2023, la nouă credite *intraday* înregistrate în primul semestru al anului 2024.

Numărul de participanți la sistemul ReGIS a fost de 34 de entități, inclusiv sisteme auxiliare.

Rata de concentrare¹⁴⁶ atât în ceea ce privește volumul tranzacțiilor, cât și în ceea ce privește valoarea acestora, a cunoscut o ușoară creștere. Mai exact, înregistrările indică o creștere de la 61,5 la sută la 63,1 la sută, în cazul volumului tranzacțiilor, și de la 58 la sută la 60,7 la sută, în cazul valorii tranzacțiilor. Aceste tendințe sugerează o probabilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

Funcționarea sistemului SENT¹⁴⁷

În perioada analizată, au fost efectuate unele modificări asupra regulilor de sistem ale SENT ca urmare a includerii serviciului RoPay în oferta de servicii a TRANSFOND S.A. Serviciul RoPay permite realizarea plăților în timp real, disponibil 24 de ore/zi, 7 zile/săptămână, astfel încât fondurile să fie disponibile în contul beneficiarului în câteva secunde de la inițierea transferului. Acest serviciu este integrat în infrastructura informatică de plăți a Transfond S.A., iar instrucțiunile de plată inițiate prin serviciul RoPay sunt compensate și decontate prin sistemul SENT componenta Plăți Instant. De asemenea, au fost operate și alte restructurări și completări ale textului regulilor de sistem ale SENT – dintre acestea, de interes este eliminarea cerinței de a avea prezență fizică pe teritoriul României, printr-o sucursală, pentru participanții indirecti la sistemul SENT, fapt ce ar putea încuraja o creștere a numărului participanților indirecti. Posibila creștere a numărului de participanți indirecti din afara României

¹⁴³ Sistemul ReGIS este proiectat, conform standardelor de monitorizare în domeniu, să susțină într-o oră 40 la sută din volumul de plăți maxim estimat pe zi, pentru a procesa într-un interval scurt de timp un volum mare de plăți rămase neprocesate ca urmare a unui incident major și de durată (inclusiv în cazul unui incident cibernetic). Totodată, puterea de procesare a serverelor ReGIS este scalabilă, pentru a acomoda rapid creșteri susținute ale volumului de plăți.

¹⁴⁴ Calculată ca raport între ordinele de transfer decontate și ordinele de transfer acceptate în sistem.

¹⁴⁵ Rata de disponibilitate este definită ca raportul dintre perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

¹⁴⁶ Calculată ca sumă a celor mai mari cinci cote individuale de participare din perspectiva valorii sau volumului ordinelor de transfer decontate. Pragul de alertă este de 80 la sută, depășirea acestuia indicând un potențial semnificativ de manifestare a riscului sistemic.

¹⁴⁷ SENT este un sistem electronic de compensare multilaterală a plăților interbancare de mică valoare transmise între participanți, pe parcursul mai multor sesiuni zilnice.

nu va comporta riscuri suplimentare pentru sistemul SENT sau participanții la acesta, fiind luate măsuri de control adecvate.

În semestrul I al anului 2024, valoarea ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT a fost de 280 miliarde lei comparativ cu 283 miliarde lei procesate în semestrul II al anului 2023. Cu toate acestea, referindu-ne la numărul tranzacțiilor, acestea au crescut la 79,2 milioane de tranzacții, în comparație cu 76,6 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul anterior.

Din perspectiva tranzacțiilor în euro, valoarea ordinelor de plată compensate a scăzut de la 2,23 miliarde euro la 1,97 miliarde euro. În același sens, și numărul tranzacțiilor de plată în euro a înregistrat o scădere, respectiv de la 308,27 mii de tranzacții la 289,14 mii de tranzacții în perioada de referință.

Rata lunară de disponibilitate a sistemului SENT, operat de TRANSFOND S.A., s-a situat la 100 la sută¹⁴⁸ atât pentru componenta de plăți multiple în lei, cât și pentru componenta de plăți multiple în euro, aspect care demonstrează o funcționare corespunzătoare a sistemului.

Rata de decontare¹⁴⁹ a instrucțiunilor de plată denominate în lei s-a menținut la un nivel ridicat, respectiv 99,56 la sută, indicând un nivel adecvat de disciplină în procesul de decontare. În paralel, rata de compensare a crescut de la 24,79 la sută la 26,7 la sută, reflectându-se o gestionare eficientă a lichidității în lei, fără a prezenta riscuri semnificative¹⁵⁰.

Rata de decontare a instrucțiunilor de plată exprimate în euro a rămas constantă la 100 la sută, demonstrându-se astfel un nivel înalt al disciplinei în procesul de plăți.

Pentru componenta lei, numărul de participanți la sistemul SENT este de 35 de instituții.

Rata de concentrare a participanților privind volumul ordinelor de transfer în lei compensate a înregistrat o creștere moderată, de la 62,4 la sută la 63,6 la sută. În ceea ce privește rata de concentrare a participanților cu referire la valoarea ordinelor de transfer în lei compensate, s-a observat, de asemenea, o creștere de la 61,4 la sută la 62,6 la sută. Aceste evoluții sugerează o probabilitate scăzută de apariție a riscului de contagiune în cadrul sistemului SENT.

¹⁴⁸ Limita minimă acceptată prin regulile de sistem este de 99 la sută.

¹⁴⁹ Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

¹⁵⁰ Pragul de alertă îl reprezintă o rată de compensare sub 10 la sută, cuplată cu poziții nete debitoare de valori mari, ceea ce poate cauza riscuri sistemice dacă un participant critic nu participă la decontare.

4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

Funcționarea sistemului SaFIR

În perioada analizată, au fost efectuate actualizări ale regulilor de sistem ale SaFIR. În contextul migrării la o versiune îmbunătățită a aplicației informatice aferente sistemului SaFIR, actualizarea a avut în vedere completarea categoriilor de date cu caracter personal prelucrate prin intermediul aplicației informatice a SaFIR, precum și reconsiderarea temeiului prelucrării datelor cu caracter personal. De asemenea, au fost modificate/completate și alte prevederi de interes referitoare la: (i) suspendarea participanților, în cazul în care aceștia nu își îndeplinesc, în mod repetat și sistematic, obligațiile de livrare a instrumentelor financiare aferente tranzacțiilor la data preconizată a decontării (ISD), (ii) aplicarea de sancțiuni în fonduri bănești în cazul instrucțiunilor reținute de la decontare și nedecontate până la ISD, (ii) obligația de păstrare a confidențialității în cazul încetării participării, precum și (iv) prevederile referitoare la prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului în linie cu legislația din domeniu aplicabilă.

Referitor la activitatea sistemului, acesta a operat optim, înregistrând o rată de disponibilitate¹⁵¹ de 100 la sută.

În semestrul I al anului 2024, se observă o tendință ascendentă în valoarea agregată a instrumentelor financiare exprimate în lei înregistrate în sistemul SaFIR, atingând 362 miliarde lei comparativ cu 329 miliarde lei înregistrate în semestrul precedent.

În ceea ce privește numărul de tranzacții, acesta a înregistrat o creștere, respectiv de la 20 602 de tranzacții la 23 474 de tranzacții¹⁵². Totodată, valoarea tranzacțiilor a înregistrat o scădere de la 372,8 miliarde lei la 359,1 miliarde lei.

Volumul tranzacțiilor denominate în euro a înregistrat o creștere, de la un număr de 272 tranzacții în semestrul II al anului 2023 la 341 tranzacții în perioada de referință. În plus, din perspectiva valorii, tranzacțiile decontate în euro au înregistrat, de asemenea, o creștere de la 788 milioane euro în a doua jumătate a anului 2023 la 818 milioane de euro în perioada de referință.

Numărul transferurilor fără plată a crescut ca volum față de semestrul II al anului 2023, respectiv de la 3 075 de transferuri la 3 587 de transferuri în semestrul I 2024.

Ratele de decontare¹⁵³ a tranzacțiilor s-au menținut la niveluri ridicate, respectiv 99,93 la sută pentru tranzacțiile în lei, și 99,6 la sută pentru tranzacțiile în euro, valori ce relevă o disciplină bună a decontării.

¹⁵¹ Rata de disponibilitate reprezintă raportul dintre perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

¹⁵² Capacitatea de procesare a sistemului permite volumele mult mai mari de instrucțiuni decontate.

¹⁵³ Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR a fost de 32 de instituții, dintre care: trei depozitari centrali, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor, iar restul sunt instituții de credit sau sucursale ale instituțiilor de credit.

Funcționarea sistemului RoClear

În perioada analizată, Depozitarul Central S.A. – administratorul sistemului de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare – RoClear, a obținut aprobarea BNR pentru a efectua unele modificări ale regulilor de sistem. Aceste modificări au vizat, în principal, stabilirea unor noi principii de determinare, prin raportare la costul de înlocuire, a nivelului contribuțiilor variabile la Fondul de Garantare administrat de Depozitarul Central S.A., și utilizat pentru acoperirea tranzacțiilor cu decontare pe bază netă, realizate de participanții la sistemul RoClear. Aceste noi principii vor genera un impact mai redus din punctul de vedere al costului de lichiditate pentru participanții la sistemul RoClear. De asemenea, au fost operate modificări și completări pentru o mai mare claritate a textului, precum și actualizări pentru corelarea prevederilor Regulilor sistemului Depozitarului Central cu modificările aduse Regulamentului (UE) nr. 909/2014, respectiv pentru tranzacțiile cu decontare în altă monedă decât leu sau euro, decontarea se poate realiza prin intermediul unei instituții de credit sau prin intermediul unui depozitar central care este autorizat să presteze servicii auxiliare de tip bancar la care Depozitarul Central S.A. deschide un cont în acest scop.

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

În primul semestru al anului 2024, cinci prestatori de servicii de plată (PSP) au raportat băncii centrale nouă incidente operaționale majore și un incident de securitate major, în scădere cu 55 la sută față de semestrul anterior. Incidentele majore manifestate au afectat disponibilitatea unor servicii de plată care privesc: (i) inițierea de operațiuni de transfer-credit prin intermediul aplicațiilor de tip internet sau mobile banking, (ii) acceptarea operațiunilor de plată inițiate cu instrumente de plată electronică de tip card (de exemplu, imposibilitatea utilizării cardurilor la terminale POS/ATM), (iii) inițierea de operațiuni de plată printr-un card de plată și retrageri de numerar dintr-un cont de plăți, (iv) operațiuni de plată de tip debitare directă și (v) *open-banking* – prestarea de servicii de informare cu privire la conturi și de inițiere de plăți.

Cauzele producerii acestor incidente majore au fost atât interne, cât și externe PSP. Pentru exemplificare, menționăm atac de tip *Distributed Denial of Service* (DDOS), defecțiuni în alimentarea cu energie intervenite la nivelul unor sedii, defecțiuni la nivelul unor echipamente sau aplicații și erori ale proceselor.

4.4. Inovații tehnologice și securitatea serviciilor de plată

BNR este permanent conectată cu entitățile de tip Fintech prin intermediul canalului dedicat, pus la dispoziție acestora, Fintech Innovation Hub, respectiv rămâne implicată, pe bază continuă, în proiecte al căror obiectiv îl reprezintă inovația în sectorul financiar și al plăților și dezvoltarea pieței plăților. Numărul total al entităților care au înregistrat o aplicație a ajuns la 67. De asemenea, o entitate de tip Fintech a fost autorizată în calitate de instituție de monedă electronică, o entitate de tip Fintech a depus o cerere formală de autorizare în calitate de instituție de plată și două entități de tip Fintech au inițiat un proces de consultare prealabilă în vederea depunerii unei cereri formale de autorizare în calitate de instituție de plată.

De asemenea, a fost dezvoltată, la nivelul comunității bancare, cu implicarea Asociației Române a Băncilor și a Transfond S.A., schema de plăți RoPay, care include dezvoltarea unor noi modele de afaceri (plăți de tip „person-to-person”, „person-to-business”, „person-to-merchant”), care să permită plățile instant interbancare sau intrabancare la punctele de vânzare, pe baza unor standarde unitare și utilizând infrastructura centrală a serviciului RoPay, implementată la nivelul Transfond. Aceste standarde vor permite utilizatorilor să inițieze plăți instant într-un mod mult mai facil, dar în condiții de securitate sporite, creându-se astfel premisele dezvoltării unor soluții de plată alternative pentru carduri și numerar.

În activitatea desfășurată cu scopul de a promova securitatea plăților, s-a constatat o diversificare a metodelor de fraudare cauzate de utilizarea în scopuri malițioase a noilor tehnologii. Scenariile de fraudă cele mai frecvente rămân cele din categoria ingineriei sociale, scenarii bazate pe diverse forme de manipulare a utilizatorilor. Exemplificăm pe acest fond o serie de scenarii care au fost identificate, precum: promisiunea unor câștiguri mari obținute cu investiții mici, procesul de actualizare fictivă a datelor personale înregistrate la prestatorii de servicii de plată sau întreprinderea de presupuse acțiuni pentru deblocarea contului etc. De asemenea, au fost identificate și scenarii noi de fraudă în piața românească, cum ar fi: cele de tipul *deep-fake* în care tehnologia este utilizată de fraudatori prin generarea de videoclipuri cu imaginea unor persoane de notorietate, care transmit informații false ce servesc scopurilor acestora, *smishing*, metodă de fraudare similară *phishing*ului, în care mesaje false, ce par a proveni din surse oficiale, sunt comunicate prin canale de tip SMS și *spoofing*, în care tehnologia este utilizată pentru a falsifica sursa, fie că este vorba despre o adresă de e-mail, ID-ul apelantului, un website, adresa IP (*Internet Protocol*) sau chiar serverul DNS (*Domain Name System*). Banca centrală monitorizează acest fenomen pe bază continuă și emite recomandări prestatorilor de servicii de plată pentru întărirea măsurilor de securitate raportat la scenariile de fraudă existente. Printre recomandările transmise în perioada analizată menționăm: (1) implementarea unor instrumente de monitorizare în timp real a tranzacțiilor pentru operațiunile de plată inițiate prin intermediul instrumentelor de plată cu acces la distanță, respectiv cardurilor, care să permită identificarea tranzacțiilor cu potențial fraudulos și (2) perfecționarea modalității de înrolare, respectiv de activare a aplicațiilor de tip mobile-banking și software token la momentul înregistrării unor dispozitive noi în sistemele prestatorilor de servicii de plată.

Totodată, pentru a diminua riscul de fraudă aferent serviciilor de plată de tip transfer credit în lei, BNR a reiterat în primul semestru al anului 2024 recomandările anterioare adresate prestatorilor de servicii de plată cu privire la implementarea Serviciului Afișare Nume Beneficiar (SANB), care permite verificarea corespondenței dintre codul IBAN al beneficiarului și numele acestuia.

5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE

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

Rolul politicii macroprudențiale a crescut odată cu testul maturității pe care l-a trecut, prin eficiența pe care a arătat-o în fața șocurilor succesive cu care s-a confruntat scena globală în ultima jumătate de deceniu. Create și apoi aplicate pe scară largă din necesitatea de a preîntâmpina șocuri precum cele provocate de impactul Marii Crize Financiare, instrumentele macroprudențiale par a fi pe cale să-și depășească condiția de măsuri cu rol exclusiv în gestionarea vulnerabilităților specifice sectorului financiar și să încapsuleze o serie de responsabilități noi. Deși încă în faza de proiect, pe plan european este încurajată extinderea razei de acțiune a politicii macroprudențiale.

Caseta 6. Provocări actuale și viitoare generate de progresul tehnologic

În discursul de deschidere al celei de a opta conferințe anuale a Comitetului European pentru Risc Sistemic, Christine Lagarde, președinta Băncii Centrale Europene, îndeamnă la extinderea rolului pe care politica macroprudențială trebuie să îl aibă în întărirea rezilienței și asigurării stabilității financiare în fața provocărilor cu care sistemul financiar se poate confrunta dinspre zona inovațiilor tehnologice. Președinta BCE a făcut referire în special la calculatoarele cuantice și inteligența artificială generativă. Criptografia este piatra unghiulară a sistemului financiar modern, fără de care nu s-ar putea realiza tranzacții cu cardul sau transferuri bancare prin internet banking. Aceste realități au putut fi înfăptuite odată cu apariția, la finalul anilor '70, a criptografiei prin cheie publică (algoritmul RSA). Familia protocoalelor de criptare prin cheie publică este cea mai vulnerabilă la un atac susținut de un calculator cuantic.

Caracteristicile speciale ale unei astfel de paradigme computaționale permit rularea algoritmului lui Shor, probabil cel mai faimos algoritm cuantic, și aflarea factorizării unui număr foarte mare în timp polinomial. Există însă, în derulare, în paralel, un puternic efort academic care dezvoltă o teorie matematică pentru o lume postcuantică, în care noii algoritmi au garanții de siguranță chiar și în cazul aplicării unei puteri computaționale oferite de un calculator cuantic funcțional. De asemenea, se înregistrează un efort activ de aplicare a unor măsuri preventive pentru întărirea sistemelor actuale prin standardizare de noi protocoale postcuantice care să reziste atacurilor standard sau cuantice. Trebuie amintit că, deși s-au înregistrat progrese, construirea unui sistem îndeajuns de mare care să permită

rularea algoritmului lui Shor și, implicit, decriptarea neautorizată a sistemelor actuale, întârzie să apară, iar consensul industriei este că un astfel de prag ar putea fi atins nu mai devreme de anii 2030, nefiind astfel vorba despre un pericol iminent. Marea provocare tehnologică a realizării unui calculator cuantic îndeajuns de mare este legată de corectarea erorilor care survin ca urmare a perturbațiilor de mediu. Cu obiectivul prudenței în minte, autoritățile trebuie să întreprindă eforturi de migrare către protocoale sigure, pentru că momentul cuantic poate reprezenta un punct deosebit de periculos pentru siguranța datelor și a bunei funcționări a sistemelor financiare construite începând cu finalul anilor '70 și până în prezent.

În condiții de siguranță și predictibilitate, impactul economic al avansului tehnologiei informației cuantice va fi de proporții istorice. Acesta este și mesajul transmis de Christine Lagarde, care evidențiază că, pentru a beneficia cât mai mult de avansul tehnologic, trebuie construite premisele care să asigure stabilitatea financiară și punerea în funcțiune a mecanismelor care să nu permită folosirea acestora în detrimentul cetățenilor.

O provocare mai pregnantă și mai apropiată este cea a inteligenței artificiale generative. Accelerarea capabilităților oferite de modelele lingvistice și-a găsit deja aplicabilitatea în diverse industrii și a impresionat prin fluența și coerența aparentă a textelor generate. Spre deosebire de progresele de la începutul anilor 2010 în învățarea automată și viziunea computerizată, revoluția adusă de modelele lingvistice presupune provocări mult mai complexe.

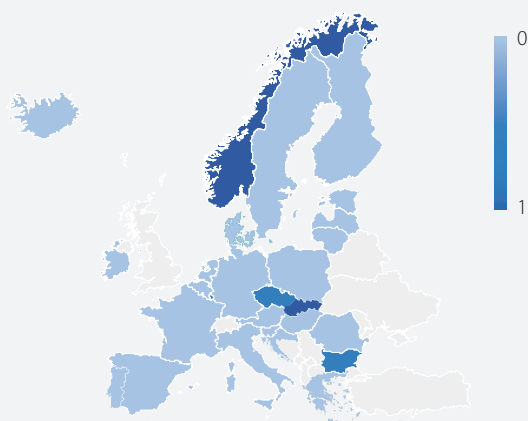
Președinta Lagarde a amintit și de momentul în care o eroare a unui sistem de securitate cibernetică a condus la întreruperea accesului la servicii pentru un număr important de clienți din toată lumea, fiind perturbat inclusiv traficul aerian, și a evidențiat cu această ocazie importanța pe care trebuie să o acorde autoritățile în evaluarea și monitorizarea companiilor care reprezintă furnizori esențiali de servicii digitale. În contextul actual de securitate, acești furnizori pot deveni ținte foarte ușor atacabile de guverne care urmăresc destabilizarea unei societăți rivale.

Este așadar necesară o abordare macroprudențială care să aibă în vedere și riscurile noi de natura menționată. Deși rolul inițial al politicii macroprudențiale, acela de a asigura stabilitatea financiară, rămâne neschimbat, cadrul, măsurile și instrumentele trebuie adaptate astfel încât să includă o gamă de riscuri tot mai largă și diversă, fiind nevoie de adaptare continuă, în funcție de evoluția generală a societății.

La nivelul instrumentelor macroprudențiale aflate în acest moment la dispoziția autorităților, se observă o folosire mai frecventă a amortizorului anticiclic de capital (CCyB). Dacă în anul 2016, doar două state aplicau o rată a amortizorului peste 0 la sută, iar trei ani mai târziu numărul acestora ajunsese la 12, după declanșarea pandemiei, mesajul instituțiilor europene, prin vocea Autorității Bancare Europene și a Băncii Centrale Europene, a fost de încurajare a statelor membre ale UE, în sensul utilizării depline a instrumentelor existente. Reducerea ratelor amortizorului anticiclic de către statele care au avut spațiul macroprudențial deja constituit din perioada pre-pandemică a oferit un stimul economiilor în cauză în perioada 2020-2021.

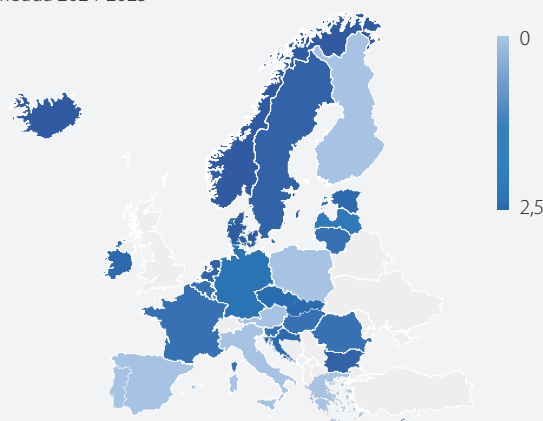
După ce au apărut semnalele de revenire a economiei, preocuparea pentru întărirea rezilienței sectorului bancar s-a accentuat, constituirea din timp de rezerve de capital care să poată fi folosite apoi în momente de cumpănă fiind alegerea majorității statelor europene (Graficele 5.1 și 5.2).

Grafic 5.1. Rata CCyB în țările SEE la sfârșitul anului 2020



Sursa: CERS

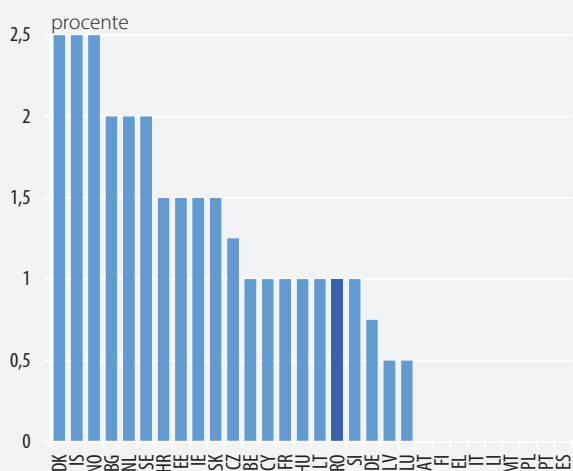
Grafic 5.2. Rata CCyB în țările SEE anunțată pentru perioada 2024-2025



Sursa: CERS

Astfel, Norvegia, Suedia, Danemarca, Islanda, România, Cehia, Bulgaria, Estonia, Germania, Croația, Ungaria, Irlanda, Țările de Jos, Franța, Slovacia, Lituania, Cipru, Belgia, Slovenia și Letonia au adoptat acțiuni de majorare a ratei amortizorului anticiclic de capital, o parte dintre acestea au intrat deja în vigoare, iar o altă parte urmează a fi aplicate pe parcursul anului 2025.

Grafic 5.3. Nivelul ratei CCyB în statele SEE¹⁵⁴



Sursa: CERS

În cazul României, rata amortizorului anticiclic de capital a fost confirmată la nivelul de 1 la sută în cea de a treia ședință a Consiliului general al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială, care a avut loc în octombrie 2024. Decizia a avut în vedere persistența unor riscuri sistemice, mai ales în perspectivă geopolitică, precum și cadrul macroeconomic tensionat. Dintre țările care aplică o rată a amortizorului mai mare de 0 la sută, România se poziționează în cea de a doua jumătate (Grafic 5.3). La polul opus, cea mai mare apetență pentru folosirea amortizorului anticiclic de capital se observă în țările din nordul Europei, care conduc de departe clasamentul cu praguri de 2,5 la sută (Danemarca, Islanda și Norvegia).

Experiența pandemiei COVID-19 a stimulat discuțiile despre rolul amortizoarelor de capital eliberabile, subliniind necesitatea de a extinde

¹⁵⁴ A fost luat în considerare nivelul ratei CCyB anunțat pentru anul 2025.

utilizarea acestora pentru a gestiona mai bine șocurile economice, după cum se arată și într-un articol publicat în Buletinul Macroprudențial al BCE din iunie 2024¹⁵⁵. Utilizarea pe scară mai largă a amortizoarelor eliberabile a dus la o creștere vizibilă a spațiului macroprudențial, valoarea totală a acestor amortizoare în Uniunea Bancară ajungând la aproximativ 82 miliarde euro¹⁵⁶. O acumulare timpurie și graduală a principalei rezerve eliberabile, CCyB are potențialul de a reduce costurile economice ale majorării cerințelor de capital. Noua tendință în ceea ce privește amortizorul anticiclic de capital este introducerea unei rate neutre pozitive (implementate deja în Cipru, Cehia, Irlanda, Țările de Jos, Lituania, Letonia, Estonia, Suedia, Ungaria și Slovenia, în timp ce alte state, precum Grecia, Spania și Polonia au în vedere introducerea acesteia în viitor).

Dintre toate amortizoarele prevăzute de cadrul european de reglementare, amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB) oferă cea mai mare flexibilitate prin prisma faptului că poate fi calibrat în funcție de particularitățile sectorului bancar național, precum și aplicat direct asupra expunerilor sectoriale considerate riscante. Metodologia de calibrare în România are la bază obiectivul de a asigura o gestionare adecvată a riscului de credit din perspectivă macroprudențială. Astfel, nivelul amortizorului SyRB se determină pe baza a doi indicatori de evaluare a calității activelor (rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante), fiind calibrat la 0 la sută, 1 la sută sau 2 la sută, în funcție de pragurile stabilite prin metodologie (5 la sută pentru rata creditelor neperformante și 55 la sută pentru gradul de acoperire cu provizioane).

De la implementarea amortizorului începând cu 30 iunie 2018 și până în prezent, acesta și-a dovedit eficiența în cadrul mixului de politici prudențiale, rata creditelor neperformante coborând de la 6,16 la sută înaintea aplicării acestuia la 2,54 la sută în cel de-al treilea trimestru al anului 2024. Totodată, în ceea ce privește gradul de acoperire cu provizioane, România se situează peste valoarea medie înregistrată la nivelul UE (41 la sută), atingând nivelul de aproximativ 67 la sută în iunie 2024 (conform datelor ABE).

Ca și tendință generală pentru sectorul bancar românesc, s-a constatat o migrare a instituțiilor de credit din categoria celor care aplică o rată a amortizorului de 2 la sută către categoriile inferioare ale ratei amortizorului SyRB. În sprijinul acestei observații se poate menționa că, în al doilea semestru al anului 2024, nicio instituție de credit nu aplică o rată a amortizorului de 2 la sută.

În contextul coordonării măsurilor macroprudențiale la nivel european pentru reducerea riscurilor de arbitraj de reglementare, Consiliul general al CNSM a decis, de la data redactării *Raportului* precedent, neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Portugalia, Danemarca și Italia¹⁵⁷, ținând cont de nivelul expunerilor relevante situat sub pragul de materialitate asociat fiecărei măsuri.

¹⁵⁵ *The importance of being positive: costs and benefits of a positive neutral rate for the countercyclical capital buffer*, BCE, iunie 2024

¹⁵⁶ *Financial Stability Review*, BCE, mai 2024

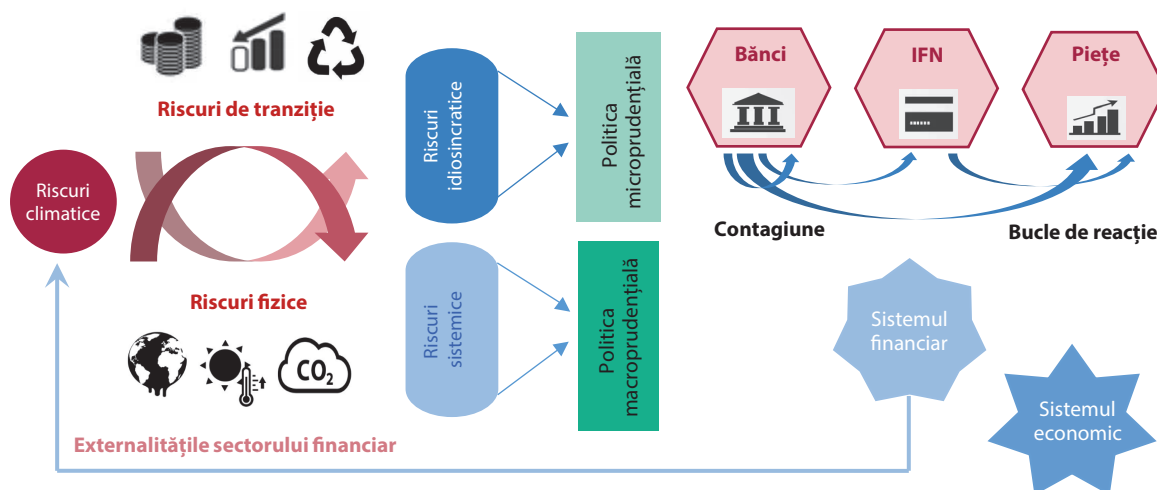
¹⁵⁷ Descrierea măsurilor macroprudențiale se regăsește în Recomandările CERS/2023/13, CERS/2024/2, precum și în CERS/2024/3.

Caseta 7. Amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB): o abordare sectorială pentru gestionarea expunerilor climatice

Un subiect tot mai frecvent aflat pe agenda decidenților și a autorităților de reglementare la nivel internațional îl reprezintă riscurile generate de schimbările climatice, în special riscul de tranziție. Riscurile climatice prezintă o gamă largă de amenințări pentru sectorul bancar, având potențialul de a genera vulnerabilități sistemice semnificative. O subestimare a riscurilor climatice poate conduce, similar altor situații, la acumularea riscurilor sistemice, la o alocare inefficientă a capitalului și la pierderi economice asociate ireversibilității schimbărilor climatice. Astfel, autoritățile de reglementare își extind arsenalul de instrumente pentru a contracara aceste amenințări asupra sistemului financiar, prin instituirea unei abordări holistice ce cuprinde deopotrivă măsurile micro și macroprudențiale. O politică macroprudențială axată pe prevenirea acumulării riscurilor ar putea combate tendința de inacțiune, adoptând măsuri proactive, nu doar intervenții corective, pentru a limita aceste riscuri. Cadrul de instrumente ce poate adresa aceste riscuri prevede atât măsuri din perspectiva împrumutătorului (amortizoare de capital sectoriale, praguri de concentrare), cât și din perspectiva împrumutatului (cum ar fi instrumentele ce vizează deficiențele informaționale).

Modul în care politicile macroprudențiale și microprudențiale se completează pentru a gestiona riscurile climatice în sistemul financiar este redat în Graficul A. Riscurile climatice, prin impactul lor direct și indirect, pot genera contagiune și bucle de reacție în rândul băncilor, instituțiilor financiare nebancare și piețelor, iar intervențiile prudențiale sunt esențiale pentru a limita aceste efecte și a spori reziliența financiară în fața schimbărilor climatice.

Grafic A. Complementaritatea politicilor macroprudențiale și microprudențiale în gestionarea riscurilor climatice în sistemul financiar



Sursa: adaptarea după BCE-CERS, *The macroprudential challenge of climatic change*, iulie 2022

Numeroase studii realizate de Banca Centrală Europeană, Comitetul European pentru Risc Sistemic, Autoritatea Bancară Europeană sau Consiliul pentru Stabilitate Financiară evidențiază potențialul amortizorului de capital pentru riscul sistemic

de a reduce pierderile asociate schimbărilor climatice și de a spori reziliența sectorului bancar, fiind recunoscut drept un instrument adecvat în acest sens. Prin flexibilitatea naturii sale de a aborda riscuri specifice, SyRB este identificat și în CRD VI (prin prevederile articolului 133) ca fiind un instrument capabil de a trata riscurile legate de schimbările climatice. Un raport din 2024¹⁵⁸ al BCE arată cum provocările climatice sunt abordate prin calibrarea unui SyRB general cu rate multiple. Metodologia de calibrare se bazează pe rezultatele exercițiului climatic de testare la stres în care se proiectează pierderi pentru instituțiile financiare în scenarii de risc de tranziție pe termen scurt. Pentru calibrarea amortizorului este folosit un sistem de tip „bucketing”, în care băncile sunt împărțite pe baza nivelului lor de expunere la riscul de tranziție. Pierderile estimate sunt exprimate ca procent din activele ponderate la risc (RWA), iar fiecare bancă este plasată într-un „bucket” corespunzător pierderilor estimate. Amortizorul SyRB este stabilit apoi în trepte procentuale de 0,5, în funcție de nivelul de pierderi estimat pentru fiecare bancă.

Un dezavantaj al utilizării unui SyRB general (aplicat asupra tuturor activelor ponderate la risc) este reprezentat de faptul că instrumentul nu adresează direct expunerile asociate riscurilor climatice. Prin urmare, utilizarea unui amortizor de capital pentru risc sistemic sectorial (sSyRB) ar putea fi o opțiune mai adecvată pentru gestionarea mai precisă a riscurilor climatice caracterizate de concentrarea lor sectorială sau geografică. Calibrarea amortizorului în funcție de expunerile băncilor la sectoarele cu risc ridicat, definite prin vulnerabilitatea lor la impactul fizic și cel de tranziție al schimbărilor climatice, ar putea permite o gestionare mai eficientă a riscurilor. Totuși, există și dezavantaje în utilizarea unui sSyRB, acest instrument fiind conceptual mai complex și mai dificil de administrat decât un SyRB general. Conform ghidurilor actuale ale ABE privind definițiile sectoriale, aplicarea sSyRB ar necesita utilizarea unui nivel ridicat de agregare sectorială, ceea ce înseamnă că instrumentul nu este suficient de granular pentru a viza cu precizie expunerile riscante.

Riscurile climatice necesită o abordare unitară la nivelul UE, prin implementarea unui cadru comun și o coordonare strânsă între jurisdicțiile europene. Așa cum se arată și într-o serie de lucrări ocazionale ale BCE referitoare la exercițiul climatic de testare la stres pentru întreaga economie¹⁵⁹, cu cât se realizează mai timpuriu și eficient tranziția, cu atât costurile și riscurile totale sunt mai mici. Politica macroprudențială, prin instrumentarul său, joacă un rol important în sprijinirea finanțării tranziției, protejând în același timp sistemul financiar de potențialele efecte negative ale schimbărilor climatice.

¹⁵⁸ Bartsch, F., Busies, I., Emambakhsh, T., Grill, M., Simoens, M., Spaggiari, M., & Tamburrini, F. (2024) – „Designing a macroprudential capital buffer for climate-related risks” (*ECB Working Paper No. 2943*)

¹⁵⁹ Emambakhsh, T., Fuchs, M., Kordel, S., Kouratzoglou, C., Lelli, C., Pizzeghello, R., Salleo, C., & Spaggiari, M. (2023) – „The road to Paris: Stress testing the transition towards a net-zero economy. The energy transition through the lens of the second ECB economy-wide climate stress test” (*Occasional Paper Series No. 328*)

5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție¹⁶⁰

Activitatea curentă în aria rezoluției bancare a continuat să fie dedicată componentei de planificare, direcția principală de acțiune vizând aspectele de operaționalizare a strategiilor de rezoluție. În acest sens, au continuat acțiunile de monitorizare a progresului înregistrat de instituțiile de credit în asigurarea posibilității de soluționare, inclusiv în concordanță cu orientările cuprinse în Ghidul Autorității Bancare Europene privind îmbunătățirea posibilității de soluționare (EBA/GL/2022/01¹⁶¹). Complementar, Banca Națională a României în calitate de autoritate de rezoluție (BNR-AR) a elaborat formatul raportului de autoevaluare de către bănci a posibilității de soluționare (inclusiv, dacă este cazul, cu privire la nivelul de îndeplinire a capacităților prevăzute de Ghidul Autorității Bancare Europene privind transferabilitatea în vederea completării evaluării posibilității de soluționare pentru strategiile de transfer – EBA/GL/2022/11¹⁶²). Rezultatele analizei acestor documente vor sta la baza elaborării programelor de testare a posibilității de soluționare pentru instituțiile aflate în sfera de competență a BNR-AR, în conformitate cu prevederile Ghidului de modificare a Ghidului ABE privind îmbunătățirea posibilității de soluționare pentru a introduce o nouă secțiune privind testarea posibilității de soluționare (EBA/GL/2023/05¹⁶³).

Totodată, în scopul întăririi cadrului instituțional pentru soluționarea eventualelor situații de dificultate bancară majoră, BNR-AR a demarat, împreună cu Fondul de Garantare a Depozitelor Bancare și Banca Națională a Ungariei, în calitate de autoritate de rezoluție, un proiect de asistență tehnică referitor la operaționalizarea strategiilor de transfer, cu finanțare obținută prin intermediul Instrumentului de Suport Tehnic gestionat de Comisia Europeană.

De asemenea, a continuat monitorizarea evoluției capacității MREL, din perspectiva consolidării resurselor interne pentru finanțarea eventualelor acțiuni de rezoluție la un nivel adecvat pentru conformarea pe bază continuă cu cerința MREL, după încheierea perioadei de tranziție prevăzută de cadrul de rezoluție bancară. În cazul instituțiilor de credit soluționabile prin rezoluție, pentru care cerința MREL include și componenta de recapitalizare, valoarea medie ponderată a nivelului-țintă MREL a scăzut ușor la data de referință de 30 iunie a.c. față de valoarea înregistrată la finalul anului 2023, cu 0,17 puncte procentuale, la 24,46 la sută din expunerea totală la risc, fără cerința pentru amortizorul combinat, iar dacă se ia în calcul și amortizorul combinat, variația a fost în același sens, de la 29,6 la sută la 29,44 la sută.

¹⁶⁰ Această secțiune a fost elaborată de Direcția rezoluție bancară.

¹⁶¹ https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-08/3d6be1c7-b94f-4943-a1f7-9736f2e95be7/GL%20on%20improving%20resolvability%20for%20institutions%20and%20resolution%20authorities_RO_COR.pdf, respectiv <https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=21557>

¹⁶² https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2022/EBA-GL-2022-11%20GL%20on%20transferability/Translations/1050445/GL%20transferability%20%28EBA%20GL%202022%2011%29_RO.pdf, respectiv <https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=22837>

¹⁶³ https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Guidelines/2023/EBA-GL-2023-05/Translations/1061676/GL%20resolvability%20testing%20%28EBA%20GL%202023%2005%29_RO_COR.pdf, respectiv <https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=23680>

În termeni nominali, pe fondul majorării bazei de raportare (expunerea totală la risc), valoarea cerinței MREL agregate a crescut, la jumătatea anului curent, cu 1,6 miliarde lei la 75,9 miliarde lei pentru instituțiile de credit soluționabile prin măsuri de rezoluție, dintre care 38,6 miliarde lei reprezintă cerința impusă de BNR-AR suplimentar cerințelor de fonduri proprii.

Resursele MREL ale instituțiilor de credit soluționabile prin măsuri de rezoluție înregistrează un surplus cumulat de 16,1 miliarde lei¹⁶⁴, în creștere cu 2,6 miliarde lei față de finalul anului 2023. Majorarea capacității MREL a fost determinată de creșterea stocului de instrumente de datorie eligibile¹⁶⁵, complementar celei a fondurilor proprii. Atragerea resurselor eligibile MREL s-a realizat prin emisiunea de instrumente de datorie cu rang senior neprivilegiate (engl. *Senior Non-Preferred* – SNP) pe piața de capital internațională și prin împrumuturi cu rang SNP obținute de la băncile-mamă, fluxul cumulat pe primele șase luni ale anului 2024 ridicându-se la aproximativ 2,3 miliarde lei. Pe acest fond, toate instituțiile de credit soluționabile prin măsuri de rezoluție au înregistrat excedente de resurse eligibile.

În luna august 2024, BNR-AR a actualizat Politica privind stabilirea cerinței minime de fonduri proprii și datorii eligibile (MREL) pentru instituțiile de credit din aria de responsabilitate a Băncii Naționale a României, în calitate de autoritate de rezoluție¹⁶⁶. Acest demers a vizat, pe lângă modificarea abordării privind stabilirea cuantumului suplimentar pe care autoritatea de rezoluție îl consideră necesar în vederea menținerii unui grad suficient de încredere a pieței (engl. *Market Confidence Charge* – MCC) în cazul entităților de rezoluție, și aspecte privind verificarea îndeplinirii condițiilor de eligibilitate a instrumentelor de datorie în etapa de monitorizare MREL (introducerea formular de autoevaluare a îndeplinirii condițiilor de eligibilitate) și determinarea cerinței MREL pentru entitățile soluționabile prin lichidare.

Fondul de rezoluție bancară

La jumătatea anului 2024, resursele Fondului de rezoluție bancară (FRB) au atins nivelul de 3,29 miliarde lei (+0,27 miliarde lei față de finele anului 2023), urmare și a colectării contribuțiilor stabilite pentru anul în curs (0,19 miliarde lei), care au fost achitate integral de toate instituțiile de credit autorizate pe teritoriul României. În raport cu cerința legală privind nivelul-țintă minim pentru resursele financiare disponibile ale fondului de rezoluție bancară, prevăzut a fi atins cel târziu la finalul anului 2024, de 1 la sută din nivelul depozitelor acoperite ale tuturor instituțiilor de credit autorizate pe teritoriul României (315 miliarde lei la data de 30 iunie 2024), gradul de acoperire a devenit, pentru prima dată, supraunitar.

Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare

Cadrul de rezoluție bancară urmează a fi extins în planul legislației primare prin transpunerea Directivei (UE) nr. 2024/1174 a Parlamentului European și a Consiliului

¹⁶⁴ 5,2 la sută din expunerea totală la risc

¹⁶⁵ +1,6 miliarde lei, respectiv +4,5 la sută în prima jumătate a anului curent

¹⁶⁶ <https://www.bnr.ro/uploads/editor/1854800485.pdf>

din 11 aprilie 2024 de modificare a Directivei nr. 2014/59/UE și a Regulamentului (UE) nr. 806/2014 în ceea ce privește anumite aspecte ale cerinței minime de fonduri proprii și datorii eligibile (Directiva *Daisy Chain*). De la data intrării în vigoare a actului normativ de modificare a Legii nr. 312/2015, autoritatea de rezoluție nu va determina și nu va impune o cerință MREL instituțiilor de credit soluționabile prin lichidare, ci doar în situația în care va considera necesar un nivel al MREL care să depășească nivelul fondurilor proprii, respectiv capacitatea de absorbție a pierderilor, având în vedere, în special, orice impact potențial asupra stabilității financiare și a riscului de contagiune în cadrul sistemului financiar, inclusiv în ceea ce privește capacitatea financiară a schemelor de garantare a depozitelor. În ceea ce privește grupurile de rezoluție, Directiva în cauză prevede posibilitatea pentru autoritatea de rezoluție de a permite unei instituții de credit-entitate intermediară într-un grup de rezoluție, îndeplinirea cerinței de MREL intern pe bază consolidată (și nu individuală), dacă instituția de credit-entitate intermediară face obiectul cerinței de fonduri proprii suplimentare doar pe bază consolidată, și dacă sunt îndeplinite toate celelalte condiții prevăzute de cadrul legal. Termenul până la care trebuie transpusă în legislația națională și aplicată Directiva *Daisy Chain* este 13 noiembrie 2024, statele membre având obligația de a aplica dispozițiile respective de la 14 noiembrie 2024.

Evoluții relevante la nivelul cadrului primar de reglementare sunt așteptate inclusiv în planul aspectelor vizând reziliența operațională, odată cu transpunerea în legislația națională a Directivei (UE) 2022/2556 privind reziliența digitală pentru sectorul financiar (Directiva DORA), care va aduce completări în planificarea rezoluției și evaluarea posibilității de soluționare a instituțiilor de credit. Principalele modificări propuse în domeniul rezoluției bancare vizează demonstrarea capacității de asigurare a rezilienței operaționale digitale¹⁶⁷ și evaluarea fiabilității contractelor de servicii de tehnologia informației și comunicații din perspectiva robusteții și capacității de funcționare în caz de rezoluție, cu precădere a rețelilor și sistemelor care sprijină funcțiile critice și liniile de activitate esențiale ale instituției de credit. Directiva DORA se va aplica începând cu data de 17 ianuarie 2025, împreună cu Regulamentul de directă aplicare aferent.

Legislația secundară a fost completată cu Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 4/2024 privind autorizarea instituției de credit-punte, publicat pe website-ul BNR¹⁶⁸, care stabilește condițiile de autorizare, precum și documentația care însoțește cererea de autorizare în baza căreia Banca Națională a României, în calitate de autoritate competentă, autorizează o instituție de credit-punte.

Pe același palier legislativ se înscrie și intrarea în vigoare a Regulamentului BNR nr. 8/2024 pentru modificarea și completarea Regulamentului BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit, care, împreună cu Instrucțiunile nr. 3/2024 privind externalizarea, asigură preluarea în plan național a Ghidului ABE privind externalizarea. Din perspectiva problematicei rezoluției bancare, cerințele în cauză sunt subscrise cadrului privind asigurarea posibilității de soluționare.

¹⁶⁷ Respectiv a funcționării continue a rețelilor și sistemelor informatice, identificarea furnizorilor terți esențiali de servicii de tehnologia informației și comunicații, precum rezultatele testării rezilienței operaționale.

¹⁶⁸ <https://www.bnr.ro/23478-regulament-4-2024>

Tema specială. Accesul la numerar în România

Asigurarea accesului agenților economici la numerar este una dintre preocupările constante ale Băncii Naționale a României, în concordanță cu nevoile reale ale acestora. La nivelul populației și al firmelor, accesul la numerar are un rol important în asigurarea participării la activitățile economice, atât ca modalitate de stingere a obligațiilor dintre părți, cât și ca instrument de asigurare a incluziunii financiare, în special în zonele rurale și în regiunile cu infrastructură financiară slab dezvoltată, acolo unde gradul de incluziune financiară este mai redus. De asemenea, accesul la numerar asigură un grad mai ridicat de libertate și autonomie¹⁶⁹. Pe lângă rolul important pe care numerarul îl are în circumstanțe normale, acesta se poate dovedi și mai relevant în situații de criză, mai ales având în vedere intensificarea riscului cibernetic pe fondul evoluțiilor geopolitice. Preocupări în acest sens sunt și la nivel european, prin includerea în pachetul legislativ „Euro digital” și a unei propuneri de regulament privind statutul de mijloc legal de plată al bancnotelor și monedelor euro. În plus, Banca Națională a Suediei semnalează nevoia de a implementa mai multe măsuri pentru a proteja accesul la numerar¹⁷⁰, iar autoritatea de protecție civilă din această țară recomandă, printre altele, și deținerea de numerar care să acopere nevoile curente pentru o săptămână.

Context și comparații europene

În România, utilizarea numerarului s-a aflat pe o tendință ascendentă în ultimii 10 ani (ritm mediu anual de creștere a numerarului în circulație de 11 la sută în intervalul septembrie 2015 – septembrie 2024, până la 120,3 miliarde lei, echivalentul a 24,2 miliarde euro), evoluțiile fiind mai notabile în perioada pandemică, precum și la debutul conflictului din Ucraina (Grafic 1). Numerarul continuă să aibă un rol important și la nivel european, tendința fiind în general de majorare pe un orizont de timp mai îndelungat, însă în ultimii doi ani se observă o ușoară diminuare a preferinței față de acesta (ajungând la 1,6 trilioane euro).

Raportat la ansamblul activității economice însă se observă că, după pandemia COVID-19, rolul numerarului raportat la produsul intern brut a înregistrat o scădere, ponderea ajungând la 6,9 la sută din PIB în România comparativ cu 10,7 la sută din PIB în zona euro (față de un nivel maxim, înregistrat în martie 2021, de 8,3 la sută, respectiv 12,8 la sută).

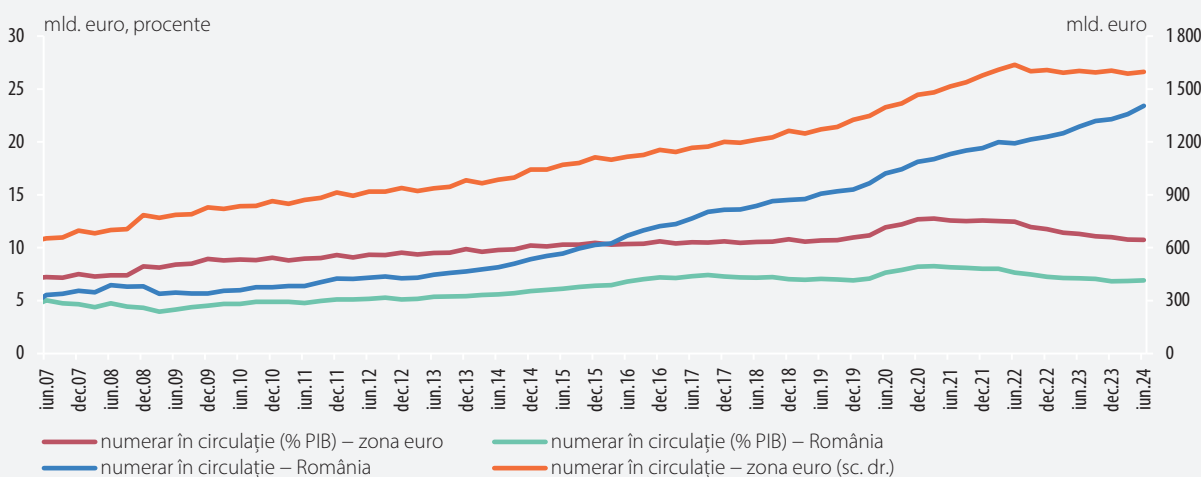
Conform ultimului raport SPACE al Băncii Centrale Europene (engl. *Study on the payment attitudes of consumers in the euro area – 2022*), se continuă și tendința de migrare către plățile fără numerar (Grafic 2). Plata cu numerar este însă metoda

¹⁶⁹ https://www.ecb.europa.eu/euro/cash_strategy/cash_role/html/index.en.html

¹⁷⁰ <https://www.riksbank.se/en-gb/payments--cash/payments-in-sweden/payments-report--2024/the-riksbanks-work-and-policy/more-measures-needed-to-protect-cash/>

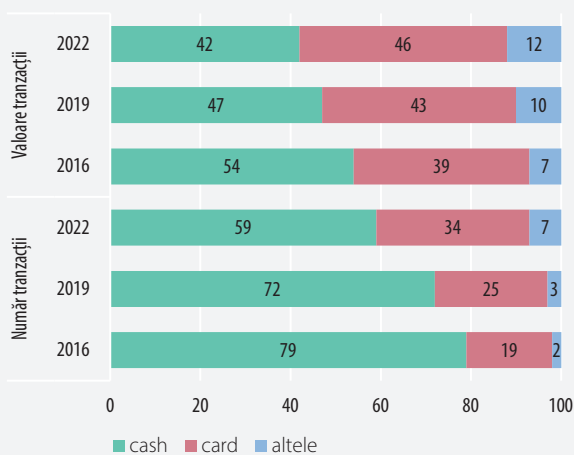
predominantă de plată la punctele de vânzare (59 la sută din numărul total al plăților, anul 2022) și pentru plățile între persoane.

Grafic 1. Evoluția numerarului în circulație, România comparativ cu zona euro



Sursa: BCE, BNR

Grafic 2. Ponderea instrumentelor de plată utilizate la punctele de vânzare în funcție de numărul și valoarea tranzacțiilor, zona euro



Sursa: Raportul SPACE 2022, BCE

Același raport arată că majoritatea consumatorilor din zona euro au considerat că posibilitatea de a plăti cu numerar este importantă sau foarte importantă. Principalele avantaje percepute ale numerarului sunt anonimatul și protecția vieții private, precum și percepția că utilizarea acestuia te face mai conștient de propriile cheltuieli. În acest context, ponderea celor care păstrează rezerve de numerar acasă (în afara portofelului sau a unui cont bancar) a crescut de la 34 la sută (2019) la 37 la sută (2022).

În acest context, Banca Națională a României a derulat în perioada martie-aprilie 2024 un chestionar adresat atât persoanelor juridice române, cât și sucursalelor bancare¹⁷¹, cu scopul colectării de informații privind poziționarea geospațială a bancomatelor și unităților bancare, precum și

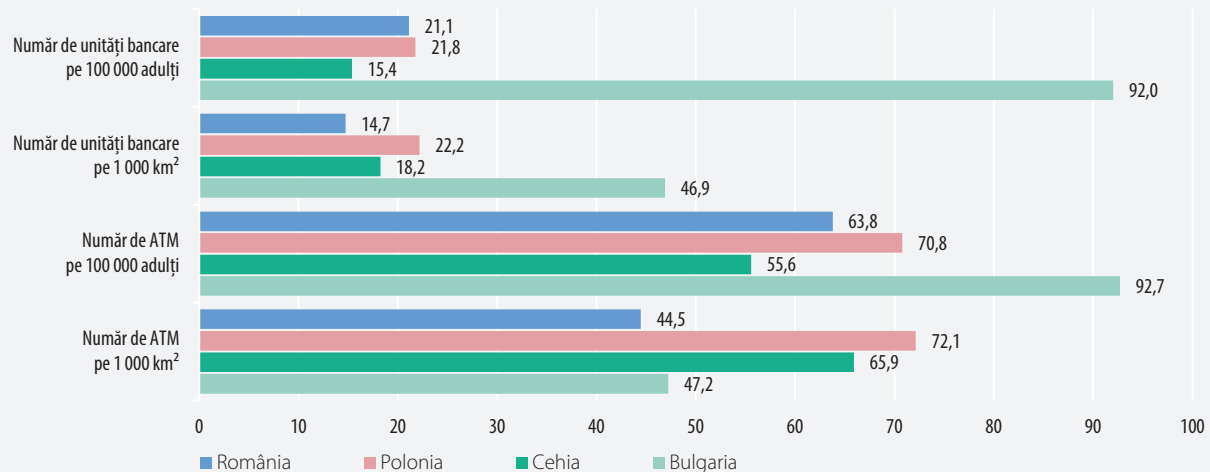
a altor elemente referitoare la disponibilitatea și retragerile de numerar de la nivelul bancomatelor și a unităților bancare.

Sectorul bancar din România beneficiază de o rețea de bancomate și unități care răspunde, în general, în mod adecvat caracteristicilor și necesităților clienților. În cadrul unor comparații cu țările din regiune, raportat la numărul populației (la nivel de 100 000 adulți), România are o rețea mai numeroasă comparativ cu Cehia (atât din perspectiva ATM, cât și a numărului de unități bancare), similară cu cea a Poloniei,

¹⁷¹ Chestionarul nu include informații privind furnizorii terți de bancomate care nu fac parte din rețeaua unei bănci ce se află sub supravegherea Băncii Naționale a României.

însă inferioară Bulgariei. Cu toate acestea, din perspectivă teritorială (la nivel de km²), România este situată pe ultimul loc atât din perspectiva numărului de ATM, cât și a unităților bancare (Grafic 3).

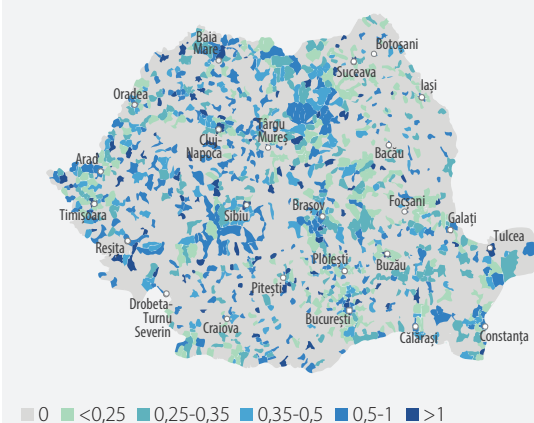
Grafic 3. Comparații europene cu privire la distribuția teritorială a ATM și unităților bancare ale băncilor (2023)



Sursa: Financial Access Survey (FAS), FMI

Grafic 4. Densitatea bancomatelor la nivel de orașe și comune

nr. bancomate/1 000 locuitori



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Distribuția teritorială a rețelei de bancomate la nivelul României

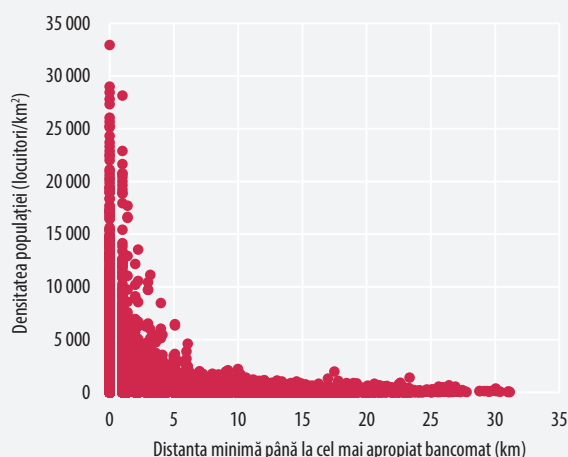
Acoperirea în teritoriu a rețelei de bancomate este, în general, satisfăcătoare (Grafic 4) în raport cu distribuția populației în cadrul unităților administrativ-teritoriale (UAT¹⁷²). Dintre cele 3 186 de unități administrativ-teritoriale aflate pe teritoriul României, există bancomate în 1 055 (32 la sută, Grafic 4), dar ele acoperă o populație de 13,4 milioane (aproximativ 71 la sută din populația totală rezidentă în vârstă de peste 15 ani). Toate UAT din mediul urban beneficiază de bancomate. De asemenea, dintre cele 221 de UAT cu peste 10 mii de locuitori, doar trei UAT nu au un bancomat, iar dintre UAT cu o populație între 5 și 10 mii de locuitori, în 312 din totalul de 464 UAT sunt prezente

bancomate (67 la sută). În schimb, dintre cele 2 501 UAT cu mai puțin de 5 mii de locuitori, sunt disponibile bancomate numai în 525 (21 la sută).

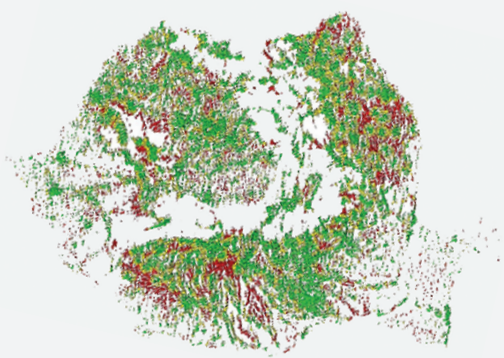
Repartizarea rețelei de bancomate pe teritoriul României este strâns corelată cu densitatea populației. Astfel, 25 la sută din populația României are reședința la o distanță¹⁷³ de cel mult 1 km față de cel mai apropiat bancomat, în timp ce

¹⁷² UAT reprezintă formele de organizare administrativă a teritoriului statului român, care includ comune, orașe, municipii și județe.

¹⁷³ Distanțele sunt calculate în linie dreaptă, subestimând în unele cazuri numărul real de kilometri necesar a fi parcurși conform infrastructurii terestre existente.

Grafic 5. Distribuția populației în raport cu distanța față de cel mai apropiat bancomat

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 6. Harta distanțelor de parcurs până la cel mai apropiat bancomat

Notă: În zonele marcate cu roșu, locuitorii se află la o distanță de minim 10 km față de cel mai apropiat bancomat, iar în cele cu verde, distanța este de până la 2 km.

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

peste 50 la sută din populație se află la o distanță de maximum 2 km. Totuși, un sfert din populație locuiește în zone situate la cel puțin 5 km distanță de un bancomat, dintre care 10 la sută la distanțe mai mari de 8,5 km. Aproximativ 1 la sută din populație este situată la distanțe ce depășesc 15,8 km (Grafic 5).

În pofida unei bune reprezentări, se remarcă prezența unor concentrări de populație pentru care accesul la rețeaua de bancomate este mai dificil, în special în anumite zone din Moldova și o parte din regiunea de dezvoltare Sud-Vest Oltenia și Sud Muntenia (Grafic 6).

În Municipiul București sunt amplasate cele mai multe bancomate (1 604), cu cea mai ridicată densitate a bancomatelor per 1 000 locuitori (un bancomat la 1 160 locuitori) și densitate a bancomatelor per km² (6,37 bancomate per km², Grafic 8). La nivelul capitalei, Sectorul 1 are cea mai mare densitate de bancomate, iar cea mai redusă este înregistrată în Sectorul 5. Topul bancomatelor pe județe este completat de Cluj (440 bancomate), cu o densitate de un bancomat la aproximativ 1 583 de persoane, respectiv la 15,3 km² și Timiș (413 bancomate) cu o densitate de 1 bancomat la aproximativ 1 643 de persoane, respectiv la 21,5 km². Județul cu cele mai puține bancomate este Giurgiu (cu 77 bancomate), având o densitate de 1 bancomat la 3 386 de locuitori, respectiv un bancomat la 46,7 km².

Gruparea județelor în funcție de numărul de unități bancare/100 000 locuitori, PIB/capita și rata de

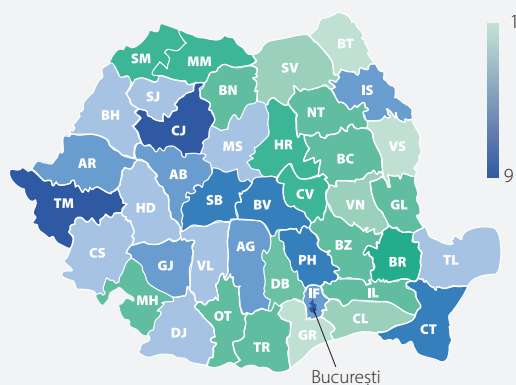
angajare arată că pe măsură ce activitatea economică este mai dezvoltată, și rețeaua bancară este mai dezvoltată (Grafic 7). De regulă, literatura de specialitate arată că numerarul este mai intens utilizat în comunitățile mai sărace. Modul în care este distribuită România din punctul de vedere al numărului de bancomate/100 000 locuitori indică o situație inversă, în sensul că accesul la numerar este mai bun în zonele mai dezvoltate.

Gradul ridicat de disponibilitate¹⁷⁴ a numerarului la nivel național (98 la sută) reflectă o bună accesibilitate la numerar pentru clienți, demonstrând adecvarea aprovizionării cu numerar, cât și funcționarea în parametri normali a bancomatelor. Rețeaua de bancomate, distribuită eficient în localități, asigură accesul rapid și convenabil la

¹⁷⁴ Determinat ca pondere între timpul în care bancomatul a avut numerar disponibil în vederea retragerii de către clienți și timpul total de funcționare.

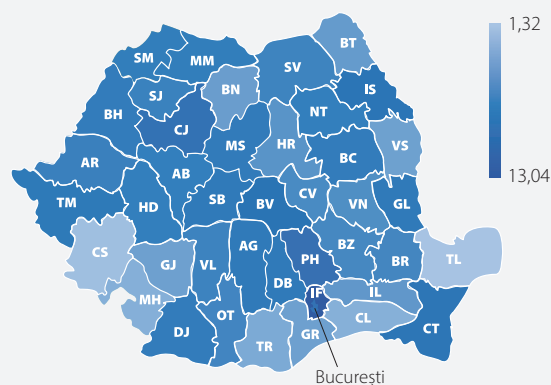
numerar pentru întreaga populație. Această acoperire teritorială denotă faptul că băncile au adoptat strategii de optimizare a prezenței fizice pentru a satisface nevoile variate ale clienților, indiferent de locația geografică, contribuind astfel la menținerea unui flux constant de numerar în economie. Mai multe bănci au încheiat parteneriate cu alte instituții, în vederea partajării rețelei de bancomate cu scopul extinderii ariei de acoperire și reducerii costurilor asociate cu instalarea și mentenanța bancomatelor.

Grafic 7. Gruparea județelor în funcție de numărul de unități bancare/100 000 locuitori, PIB/capita și rata de angajare¹⁷⁵



Sursa: BNR, Eurostat, calcule BNR

Grafic 8. Densitatea județeană a bancomatelor pe 100 km²
bancomate/100 km²



Notă: Valoarea reală pentru Municipiul București este de 100 de ori mai mare.

Sursa: BNR, Eurostat, calcule BNR

În total, în cursul anului 2023, pe teritoriul României au fost retrase de la bancomate sume în numerar în valoare de 257 miliarde lei, dar și sume în numerar în valoare de 820 milioane euro. Cele mai mari sume au fost retrase în capitală, apoi în orașele mari: Timișoara, Cluj-Napoca și Iași. Unitățile bancare au înregistrat în anul 2023 ieșiri totale de numerar în valoare de 93 miliarde lei, respectiv 4 miliarde euro.

Distribuția în funcție de originea acționariatului (Grafic 9) arată că băncile cu capital românesc dețin 34 la sută din totalul rețelei de bancomate la nivel regional, urmate îndeaproape de băncile cu capital austriac. Băncile cu capital românesc joacă un rol esențial în menținerea accesului la numerar în zonele geografice mai puțin dezvoltate sau rurale, acestea contribuind semnificativ la acoperirea teritorială, în special în regiuni unde alte bănci internaționale au o prezență mai redusă.

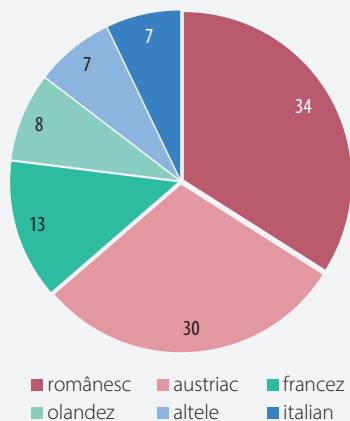
În ceea ce privește împărțirea între mediul rural și urban (Grafic 10), procentul de bancomate și unități bancare din zonele rurale este considerabil mai mic decât în mediul urban, deși aproape jumătate din populația României locuiește în mediul rural. Această discrepanță subliniază faptul că infrastructura bancară rămâne puternic concentrată în zonele urbane, unde cererea pentru servicii financiare și accesul la tehnologie este mai mare, în timp ce în mediul rural, accesul la astfel de facilități

¹⁷⁵ Această hartă este rezultatul unei proceduri de *clustering* multivariat (utilizând trei indicatori), iar clasamentul clusterelor s-a realizat după indicatorul PIB/capita.

rămâne mai limitat. O soluție în acest sens ar putea fi reprezentată de amplasarea de bancomate într-o măsură mai ridicată în afara proximității unităților bancare teritoriale.

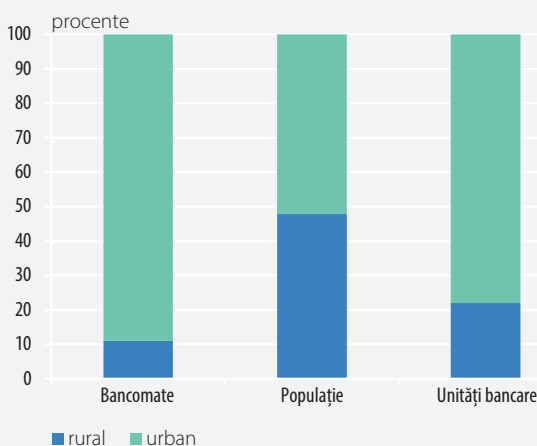
Grafic 9. Distribuția bancomatelor în funcție de originea acționarului băncii

procente



Sursa: BNR, calcule BNR

Grafic 10. Distribuția bancomatelor și a unităților bancare în funcție de mediu (rural sau urban)



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Distribuția teritorială a rețelei de unități bancare

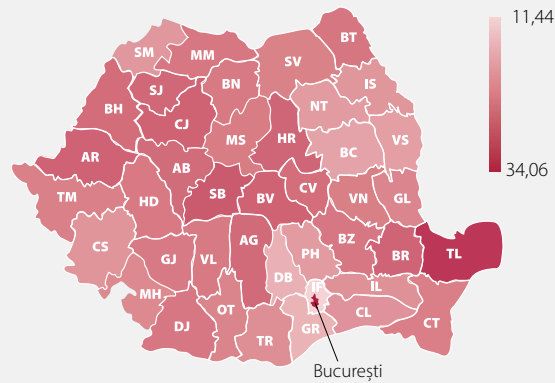
Pe teritoriul României, conform datelor din chestionar, sunt amplasate 4 286 unități bancare, număr în scădere constantă în ultimul deceniu, pe fondul digitalizării continue a serviciilor bancare. Spre exemplu, în luna septembrie 2019 erau 4 818 unități bancare, iar în luna septembrie 2014 erau 6 055 unități bancare. De asemenea, numărul de salariați din domeniul bancar a scăzut și el semnificativ ca urmare a digitalizării, care a redus necesitatea prezenței umane în multe activități operaționale. Dacă în luna septembrie 2014 activau în sectorul bancar 57 985 de persoane, la momentul realizării chestionarului 51 492 de persoane lucrau în acest domeniu. Totodată, consolidarea sectorului bancar a dus la închiderea unor sucursale și, implicit, la reducerea personalului.

Cele mai multe unități bancare se găsesc în Municipiul București (604), acesta având și cea mai mare densitate de locuitori (6 683 per km²), urmat de județele Cluj (173), Iași (147) și Timiș (143), Grafic 11. La polul opus se află Giurgiu, cu doar 40 de unități bancare, reprezentând o unitate bancară la aproximativ 6 518 locuitori, respectiv o unitate bancară la 88,5 km². Giurgiu este județul cu al treilea cel mai scăzut PIB, potrivit datelor INS (2023), cu 8 034 de euro per cap de locuitor.

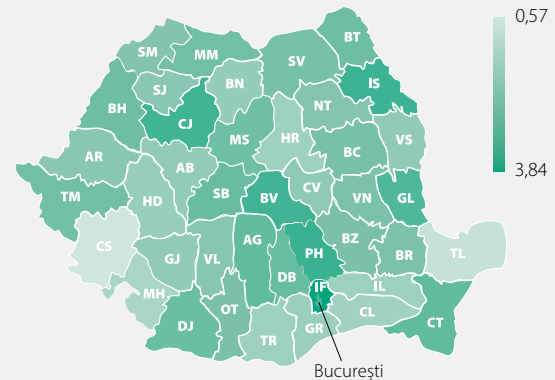
În ceea ce privește numărul unităților bancare la 100 000 de locuitori, după Municipiul București, Tulcea prezintă cea mai mare densitate, în acest județ existând o unitate bancară la 3 354 de locuitori. Între județele mari nu există discrepanțe semnificative. Din punctul de vedere al distribuției unităților bancare pe km² (Grafic 12), Tulcea prezintă a doua cea mai mică valoare, din cauza densității scăzute a populației (22 locuitori per km²). Cele mai puține unități bancare per km² sunt în județul Caraș-Severin, unde o unitate bancară deservește în medie o arie de 175 de km², fiind și județul cu a doua cea mai scăzută rată de angajare.

Grafic 11. Densitatea județeană a unităților bancare pe 100 000 de locuitori

unități bancare/100 000 locuitori



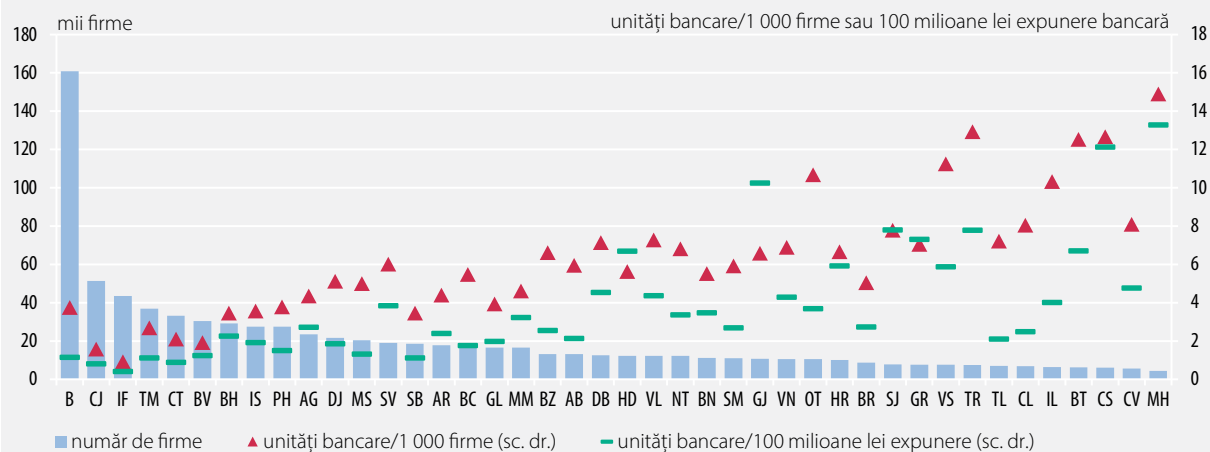
Sursa: BNR, Eurostat, calcule BNR

Grafic 12. Densitatea județeană a unităților bancare pe 100 km²unități bancare pe 100 km²

Notă: Valoarea reală pentru Municipiul București este de 100 de ori mai mare.

Sursa: BNR, Eurostat, calcule BNR

Eficiența funcționării unităților bancare în cazul sectorului companiilor la nivel de județ poate fi măsurată prin numărul de unități bancare la 100 milioane lei expunere față de companii nefinanciare (Grafic 13).

Grafic 13. Numărul de firme, densitatea unităților bancare pe 1 000 firme active și numărul de unități bancare la 100 milioane lei expunere față de firme, în funcție de județ

Sursa: BNR, MF, calcule BNR

Din punctul de vedere al acestui indicator, cele mai eficiente unități bancare ar fi cele din județele Ilfov și Cluj, acolo unde valoarea este de 0,4 și, respectiv 0,8 unități bancare/100 milioane lei expunere. Municipiul București, cu cea mai ridicată expunere față de sectorul companiilor nefinanciare, 52 miliarde lei la finalul anului 2023 (27 la sută din total), înregistrează valoarea de 1,1 unități teritoriale/100 milioane lei expunere. La polul opus se află județul Mehedinți, acolo unde acest indicator are valoarea de 13,3 unități bancare/100 milioane lei expunere. De altfel, cele mai ridicate valori ale acestui indicator sunt înregistrate, în general, în județe cu sub 70 de unități bancare și sub 10 000 de firme. În cazul acestui indicator, ar fi de menționat faptul că este influențat de unii factori calitativi, cum ar fi strategia băncilor pentru segmentul

corporații la nivel de regiune sau apetitul companiilor din regiune pentru utilizarea creditelor.

Legătura dintre accesul la infrastructura financiară și activitatea economică și de creditare

Legătura ridicată dintre numărul de bancomate și nivelul de dezvoltare economică pe județe (Grafic 14), măsurat prin PIB per locuitor, evidențiază disparitățile economice regionale. Pe de o parte, în județele cu un PIB per locuitor mai mare, unde există o putere de cumpărare mai ridicată și o activitate economică mai intensă, există cele mai multe bancomate pentru a răspunde cerințelor populației și firmelor. Pe de altă parte, în județele cu un PIB per locuitor mai mic, densitatea bancomatelor și unităților bancare este redusă, reflectând atât cererea mai scăzută pentru servicii bancare, cât și nivelul redus de dezvoltare economică. Această corelație subliniază impactul dezvoltării economice asupra accesului la infrastructura financiară.

Grafic 14. Relația statistică dintre numărul de bancomate și PIB per locuitor pe județe (2023)



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

De asemenea, există o legătură puternică între numărul de bancomate, respectiv unități bancare și rata de angajare (97 la sută, respectiv 97,6 la sută). În regiunile cu o rată ridicată a angajării, nivelul tranzacțiilor bancare și cererea pentru numerar sunt mai mari, ceea ce duce la o densitate mai ridicată de bancomate și unități bancare. Această legătură ilustrează rolul crucial al unei dezvoltări mai echilibrate pe regiuni a activității economice și a gradului de ocupare a forței de muncă, cu implicații și asupra accesului la servicii financiare.

De asemenea, se poate observa o corelație puternică și pozitivă între numărul de unități bancare și ponderea creditului (companii și populație) la nivel județean în totalul stocului de credite (Grafic 15). Ponderea creditării în total este însă dependentă și de alți factori, cum ar fi populația, numărul de firme, educația financiară a populației și a managerilor și antreprenorilor, precum și apetența spre utilizarea serviciilor bancare și încrederea antreprenorilor/managerilor în sistemul bancar.

Grafic 15. Legătura dintre numărul de unități bancare și ponderea creditului în stoc credit total

Concluzii

Sectorul bancar din România are o rețea teritorială adaptată, în general, la caracteristicile și nevoile clienților. Gradul ridicat de disponibilitate a numerarului (98 la sută) indică o accesibilitate adecvată la numerar, atât din perspectiva aprovizionării cu numerar, cât și din perspectiva funcționalității bancomatelor.

Accelerarea eforturilor de digitalizare, declanșată în special după începutul pandemiei COVID-19, a determinat continuarea trendului de reducere a amprente teritoriale a băncilor în România. Cu toate acestea, băncile au reușit să mențină un echilibru adecvat între serviciile digitale și consilierea oferită în sucursalele fizice, răspunzând astfel cât mai bine așteptărilor clienților. Acest echilibru este esențial în contextul specific al României, unde există discrepanțe semnificative între mediul urban și cel rural, un nivel scăzut de incluziune financiară și competențe digitale, precum și o populație în curs de îmbătrânire. Creșterea competențelor digitale ale populației este de natură să contribuie și la îmbunătățirea accesului la servicii financiare.

Apetitul pentru numerar al populației este ridicat, având în vedere volumele mari de numerar atât lei, cât și euro extrase de la bancomate și unități bancare, dar și valorile în continuă creștere a numerarului în circulație. De asemenea, proporția ridicată a populației (angajați și pensionari) care își încasează veniturile în numerar în România, gradul redus de educație financiară și tendința de îmbătrânire a populației indică necesitatea unei abordări graduale în eventualitatea implementării de măsuri de limitare a numerarului ca metodă de plată.

Utilizarea numerarului în România rămâne esențială, mai ales în contextul accesului limitat la servicii financiare în anumite zone geografice și al gradului scăzut de educație financiară și competențe digitale. În mediul rural și în regiunile mai puțin dezvoltate, accesul la bancomate este mai redus, ceea ce subliniază importanța infrastructurii financiare și necesitatea extinderii accesului, mai ales din perspectivă

digitală, pentru a asigura incluziunea financiară, în special în comunitățile izolate sau defavorizate.

În final, analiza distribuției geospațiale a rețelei de bancomate și unități bancare din România subliniază importanța unei acoperiri echilibrate între zonele urbane și cele rurale pentru a asigura incluziunea financiară în plan regional. Identificarea regiunilor cu acces limitat la numerar, în special în mediile rurale sau izolate, oferă o oportunitate pentru implementarea unor măsuri corective care să sprijine dezvoltarea economică locală și să reducă inegalitățile. O distribuție strategică a infrastructurii bancare poate facilita accesul populației și al firmelor la servicii financiare esențiale, contribuind la integrarea lor mai eficientă în sistemul economic.

Abrevieri

AAF	Asociația Administratorilor de Fonduri
ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ANCPI	Agenția Națională de Cadastru și Publicitate Imobiliară
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
BCE	Banca Centrală Europeană
BEI	Banca Europeană de Investiții
BRI	Banca Reglementelor Internaționale
CE	Comisia Europeană
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRC	Centrala Riscului de Credit
EIOPA	Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
IFN	Instituții financiare nebancare
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
IRCC	Indicele de referință pentru creditele consumatorilor
MF	Ministerul Finanțelor
MPE	Strategia de rezoluție de tip <i>Multiple Points of Entry</i>
MREL	<i>Minimum requirement for own funds and eligible liabilities</i>
OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
ONRC	Oficiul Național al Registrului Comerțului
O-SII	<i>Other Systemically Important Institutions</i>
PIB	Produsul intern brut
ReGIS	<i>Romanian electronic Gross Interbank Settlement</i>
ROA	Rentabilitatea activelor
ROBOR	Rata dobânzii pe piața monetară pentru depozitele plasate de bănci
ROE	Rentabilitatea capitalului
SaFIR	Sistem de depozitare și decontare a instrumentelor financiare
SEC	Sistemul European de Conturi
SENT	Sistemul Electronic cu decontare pe bază Netă
SPE	Strategia de rezoluție de tip <i>Single Point of Entry</i>
TREA	<i>Total risk exposure amount</i>
UE	Uniunea Europeană
VAB	Valoarea adăugată brută

Lista tabelelor din text

Tabel 1	Indicatori de risc ai sectorului bancar	10
Tabel 2.1	Evoluția numărului de companii cu situații atipice	40
Tabel 2.2	Durata medie de încasare a creanțelor la nivel sectorial	45

Lista graficelor din text

Figura 1	Principalele riscuri la adresa stabilității financiare din România	5
Figura 2	Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România	12
Figura 3	Statistici privind accesul la numerar	16
Grafic 1.1	Creșterea economică la nivel global în UE și țări emergente europene	18
Grafic 1.2	Indici de incertitudine cu privire la politicile economice în Europa și la nivel global	18
Grafic 1.3	Pondere datorii publice în PIB, la nivel global, în SUA, UE și China	20
Grafic 1.4	Costul asigurării riscului de credit pentru Germania, Franța și Italia (cotații CDS pe 5 ani)	20
Grafic 1.5	Evoluția piețelor de capital și a volatilității implicite a acestora în SUA și Japonia	21
Grafic 1.6	Indici de volatilitate pentru piețele valutare la nivel global și pentru piața titlurilor de stat din SUA	21
Grafic 1.7	Dinamica PIB și contribuția componentelor sale	23
Grafic 1.8	Consumul, încrederea și așteptările populației cu privire la situația economică generală	23
Grafic 1.9	Stadiul atragerii și utilizării fondurilor europene nerambursabile prin PNRR, septembrie 2024	24
Grafic 1.10	Proiecția populației în vârstă de muncă (2024 versus 2030, modificare procentuală)	25
Grafic 1.11	Evoluția ratei șomajului după nivelul educației	26
Grafic 1.12	Evoluția gradului de tensionare pe piața muncii și a câștigurilor salariale	26
Grafic 1.13	Productivitatea muncii, comparații internaționale (2023)	27
Grafic 1.14	Structura datoriei publice guvernamentale după scadență și rata dobânzii (august 2024)	28
Grafic 1.15	Deficitul de cont curent în statele UE (T2 2024)	28
Grafic 1.16	Principalele categorii de produse și servicii contribuitoare la deficitul comercial în primele 8 luni ale anului 2024	29
Grafic 1.17	Ciclul îndatorării	30

Grafic 1.18	Îndatorarea financiară a companiilor și populației în PIB (UE, T2 2024)	30
Grafic 1.19	Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor	31
Grafic 1.20	Tranzacțiile financiare nete ale sectoarelor	31
Grafic 1.21	Evoluția ratelor de dobândă pentru credite denominate în lei	32
Grafic 1.22	Evoluția ratelor de dobândă pentru credite denominate în euro	33
Grafic 1.23	Dinamica anuală a fluxurilor anualizate de credit bancar nou în funcție de debitor	33
Grafic 2.1	Indicatorul agregat de sănătate financiară al sectorului companiilor nefinanciare (Z-score)	37
Grafic 2.2	Evoluția indicatorilor ROE și ROA în funcție de sectorul de activitate	38
Grafic 2.3	Distribuția firmelor în funcție de gradul de îndatorare după ponderea în cifra de afaceri și numărul firmelor	38
Grafic 2.4	Distribuția firmelor în funcție de <i>interest-coverage ratio</i> (ICR) după ponderea în cifra de afaceri și % firme vulnerabile în total firme care au cheltuieli cu dobânzi	39
Grafic 2.5	Principalii indicatori de lichiditate ai firmelor	39
Grafic 2.6	Evoluția necesarului de recapitalizare în funcție de acționariatul firmei și pondere expuneri neperformante aferente firmelor subcapitalizate în total expuneri neperformante aferente companiilor	41
Caseta 1		
Grafic A	Evoluția valorii adăugate și a numărului de salariați ai companiilor (% în total companii nefinanciare) dezagregată în funcție de criteriul tehnologic	42
Grafic B	Intensitatea folosirii IA la nivelul companiilor	43
Grafic 2.7	Rata anuală de nerambursare și proiecția pe următorul an pentru companiile nefinanciare	44
Grafic 2.8	Restanțele la plată în funcție de sectorul de activitate	45
Grafic 2.9	Evoluția procedurilor de insolvență	46
Caseta 2		
Grafic A	Distribuția vârstei CIS (ani) în funcție de fazele ciclului de viață	47
Grafic B	Distribuția regională a CIS	47
Grafic 2.10	Avuția populației și rezistența la șocuri	48
Grafic 2.11	Ponderea activelor financiare aferente sectorului populației în PIB, comparații internaționale	48
Grafic 2.12	Structura depozitelor populației și raportul credite/depozite	50
Grafic 2.13	Structura datoriei populației și rata dobânzii la creditele noi	50
Grafic 2.14	Evoluția creditului nou	51
Caseta 3		
Grafic A	Evoluția creditelor noi de consum acordate de bănci (sumă mobilă 12 luni) și a ratei medii de dobândă anuală efectivă	51

Grafic B	Ponderea creditului de consum în total credit acordat populației și dinamica anuală a creditelor de consum, comparații internaționale	51
Grafic C	Distribuția creditelor de consum după vârsta debitorului (iunie 2024)	52
Grafic D	Suma medie a creditului de consum în funcție de genul debitorului și tipul creditului de consum (iunie 2024)	52
Grafic 2.15	Rata creditelor bancare neperformante după tipul creditului	53
Grafic 2.16	Rata creditelor bancare neperformante aferente sectorului populației, comparații internaționale	53
Grafic 2.17	Structura creditelor acordate populației după perioada de fixare a ratei dobânzii	54
Grafic 2.18	Structura creditului nou după gradul de îndatorare la acordare (fluxuri anualizate)	54
Grafic 2.19	Rata creditelor neperformante acordate de bănci populației după gradul de îndatorare la acordare (septembrie 2024)	55
Grafic 2.20	Distribuția după gradul de îndatorare la acordare a creditelor imobiliare devenite neperformante în decursul ultimelor 12 luni	55
Grafic 2.21	Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite ipotecare	56
Grafic 2.22	Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite de consum	56
Caseta 4		
Grafic A	Evoluția anuală a numărului de cereri conforme, dosare constituite și soluționări amiabile	57
Grafic B	Evoluția dosarelor soluționate prin hotărâri sau încheieri	57
Grafic C	Valoarea beneficiilor rezultate din negocieri	58
Grafic 2.23	Dinamica prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale în Uniunea Europeană (T2 2024)	58
Grafic 2.24	Evoluția anuală reală a prețului imobilelor rezidențiale	58
Grafic 2.25	Prețul mediu de tranzacție pentru locuințe noi (2023), comparații internaționale	59
Grafic 2.26	Accesibilitatea locuințelor	59
Grafic 2.27	Evoluția gradului de sub/supraevaluare a prețurilor locuințelor	60
Grafic 2.28	Gradul de sub/supraevaluare a prețurilor locuințelor în țările membre UE (T2 2024)	60
Grafic 2.29	Autorizațiile, costul și volumul lucrărilor de construcții rezidențiale	60
Grafic 2.30	Interesul pentru locuințe de vânzare și evoluția câștigului salarial	60
Grafic 2.31	Evoluția numărului tranzacțiilor imobiliare	61
Grafic 2.32	Indicatorul preț/venit ajustat în profil teritorial (T1 2024)	61
Grafic 2.33	Structura investițiilor după tipul proprietății comerciale	62
Grafic 2.34	Structura investițiilor după proveniența capitalului (S1 2024)	63
Grafic 2.35	Stocul de spații industriale moderne după regiune (S1 2024)	63

Grafic 2.36	Evoluția ratelor de neocupare pentru spațiile de birouri și spațiile industriale din București	63
Grafic 2.37	Chiriile <i>prime</i> în capitalele țărilor din Europa Centrală și de Est (S1 2024)	64
Grafic 2.38	Expunerea sectorului bancar la piața imobiliară rezidențială	65
Grafic 2.39	Gradul de finanțare prin credit bancar a tranzacțiilor imobiliare în principalele centre regionale (septembrie 2024)	65
Grafic 2.40	Accesibilitatea la piața creditului ipotecar	66
Grafic 2.41	Evoluția creditelor ipotecare verzi după destinația climatică	66
Grafic 2.42	Structura creditelor ipotecare standard acordate în anul 2024 după tipul cumpărătorului și utilizarea pentru locuire	66
Grafic 2.43	Distribuția creditelor ipotecare înainte și după implementarea celei mai recente măsuri privind gradul minim de acoperire a creditului prin garanții	66
Grafic 2.44	Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară comercială	67
Grafic 2.45	Expunerea sectorului bancar către sectoarele construcții și imobiliare (% credit acordat companiilor nefinanciare), comparații internaționale (iunie 2024)	68
Grafic 2.46	Structura creditelor CRE cu dobândă variabilă, după indicele de referință (septembrie 2024)	68
Grafic 2.47	Distribuția creditelor CRE după gradul de acoperire a creditelor prin garanții (LTV) în funcție de definiție (septembrie 2024)	69
Caseta 5		
Grafic A	Valoarea adăugată brută aferentă activităților de construcții și imobiliare, comparații internaționale	70
Grafic B	Indicatori de sănătate economico-financiară a firmelor de construcții și imobiliare	70
Grafic C	Structura pasivului firmelor din construcții și imobiliare (2023)	71
Grafic D	Evoluția numărului de firme din construcții și imobiliare aflate în procedură de insolvență și faliment	71
Grafic 3.1	Distribuția activelor în cadrul sistemului financiar din România	75
Grafic 3.2	Dinamica anuală a activelor sistemului financiar	75
Grafic 3.3	Dimensiunea sectorului bancar	75
Grafic 3.4	Evoluția rentabilității activelor (ROA) sectorului bancar românesc, comparații europene și cu sectorul real românesc	77
Grafic 3.5	Evoluția rentabilității financiare (ROE) și contribuția factorilor determinanți la modificarea ROE (în termeni anuali)	78
Grafic 3.6	Contribuția unor sectoare instituționale (+/-) la veniturile nete din dobânzi (a) și structura veniturilor din dobânzi și a cheltuielilor din dobânzi la septembrie 2024 (b)	79
Grafic 3.7	Structura creditării bancare în funcție de tipul ratei de dobândă	79
Grafic 3.8	Apelul la renegocierea creditelor bancare ale debitorilor fără dificultăți financiare	80

Grafic 3.9	Evoluția ratelor de dobândă aferente unor categorii bilanțiere	80
Grafic 3.10	Evoluția structurii depozitelor atrase de la sectorul real (populație și societăți nefinanciare) în funcție de monedă și de tipul depozitului (termen/la vedere)	80
Grafic 3.11	Evoluția marjei nete de dobândă (engl. <i>net interest margin</i> – NIM) și a diferențialului de dobândă aferent creditelor și depozitelor nou-acordate și existente în sold, denominate în lei	81
Grafic 3.12	Evoluția indicatorului de eficiență operațională (engl. <i>cost-to-income</i> – CTI) în funcție de dimensiunea băncilor	82
Grafic 3.13	Expunerile suverane raportate la fondurile proprii de nivel 1	83
Grafic 3.14	Creanțele băncilor asupra sectorului guvernamental (directe și indirecte – prin partea garantată de stat a creditelor) raportate la active	83
Grafic 3.15	Evoluția ponderii titlurilor de stat deținute de bănci în totalul activelor bancare – diverse statistici descriptive	84
Grafic 3.16	Distribuția impactului potențial în fondurile proprii de nivel 1 a unor deplasări ale curbei randamentelor în cazul portofoliul de titluri de stat evaluat la valoare justă deținut de instituțiile de credit persoane juridice române, în funcție de 3 scenarii (septembrie 2024)	84
Grafic 3.17	Evoluția principalilor indicatori de calitate a activelor	86
Grafic 3.18	Distribuția pe bănci a fluxului net anual de credite neperformante raportat la soldul creditelor performante	86
Grafic 3.19	Distribuția raportului între credite și avansuri aflate în stadiul 2 de depreciere și total credite și avansuri în funcție de sectoarele instituționale (septembrie 2024)	86
Grafic 3.20	Distribuția băncilor în funcție de ponderea celor mai mari 10 surse de finanțare în totalul datoriilor	88
Grafic 3.21	Componenta și evoluția componentelor rezervei de lichiditate din cadrul indicatorului LCR	88
Grafic 3.22	Evoluția ratei fondurilor proprii totale ante și postîncorporarea profitului	90
Grafic 3.23	Evoluția capitalului și a componentelor sale în ultimul deceniu	90
Grafic 3.24	Evoluția ratei generale de risc pentru o selecție de bănci și la nivel agregat	90
Grafic 3.25	Rata fondurilor proprii totale conform exercițiului de testare la stres a solvabilității aferent orizontului 2024-2026	91
Grafic 3.26	Rata de neperformanță și creditul nou (sume mobile 12 luni)	92
Grafic 3.27	Expuneri și rate de neperformanță după tip sector industrial (T4 2024)	92
Grafic 3.28	Expuneri credite companii și rata de neperformanță (lei/valută)	93
Grafic 3.29	Expuneri credite populație și rata de neperformanță (lei/valută)	93
Grafic 3.30	Ponderile activelor aflate în diverse stadii de depreciere în total credite și avansuri, septembrie 2024	93

Grafic 3.31	Ponderile activelor aflate în diverse stadii de depreciere după tip creanțe, Registrul Special, septembrie 2024	93
Grafic 5.1	Rata CCyB în țările SEE la sfârșitul anului 2020	104
Grafic 5.2	Rata CCyB în țările SEE anunțată pentru perioada 2024-2025	104
Grafic 5.3	Nivelul ratei CCyB în statele SEE	104
Caseta 7		
Grafic A	Complementaritatea politicilor macroprudențiale și microprudențiale în gestionarea riscurilor climatice în sistemul financiar	106
Tema specială		
Grafic 1	Evoluția numerarului în circulație, România comparativ cu zona euro	112
Grafic 2	Ponderea instrumentelor de plată utilizate la punctele de vânzare în funcție de numărul și valoarea tranzacțiilor, zona euro	112
Grafic 3	Comparații europene cu privire la distribuția teritorială a ATM și unităților bancare ale băncilor (anul 2023)	113
Grafic 4	Densitatea bancomatelor la nivel de orașe și comune	113
Grafic 5	Distribuția populației în raport cu distanța față de cel mai apropiat bancomat	114
Grafic 6	Harta distanțelor de parcurs până la cel mai apropiat bancomat	114
Grafic 7	Gruparea județelor în funcție de numărul de unități bancare/100 000 locuitori, PIB/capita și rata de angajare	115
Grafic 8	Densitatea județeană a bancomatelor pe 100 km ²	115
Grafic 9	Distribuția bancomatelor în funcție de originea acționariatului băncii	116
Grafic 10	Distribuția bancomatelor și a unităților bancare în funcție de mediu (rural sau urban)	116
Grafic 11	Densitatea județeană a unităților bancare pe 100 000 de locuitori	117
Grafic 12	Densitatea județeană a unităților bancare pe 100 km ²	117
Grafic 13	Numărul de firme, densitatea unităților bancare pe 1 000 firme active și numărul de unități bancare la 100 milioane lei expunere față de firme, în funcție de județ	117
Grafic 14	Relația statistică dintre numărul de bancomate și PIB/locuitor pe județe (2023)	118
Grafic 15	Legătura dintre numărul de unități bancare și ponderea creditului în stoc credit total	119

