



# Ministerul Finanțelor

## Raport privind datoria publică guvernamentală

*31 decembrie 2020*

Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică



## Cuprins:

1. Evoluții ale economiei românești
2. Strategia de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale în anul 2020
  - 2.1. Finanțarea deficitului bugetar
  - 2.2. Piața internă a titlurilor de stat
  - 2.3. Emisiuni de euroobligațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2020
  - 2.4. Administrarea lichidităților în anul 2020
3. Analiza portofoliului de datorie publică guvernamentală și a riscurilor asociate acestei datorii
  - 3.1. Portofoliul datoriei publice guvernamentale și riscurile asociate acesteia
  - 3.2. Implementarea Strategiei de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2019-2021
4. Datoria guvernamentală conform metodologiei UE

## 1. Evoluții ale economiei românești în anul 2020

În 2020, economia României s-a contractat cu 3,9% în termeni reali, consumul privat suferind o diminuare bruscă în timpul primăverii, iar șocurile cererii externe și întreruperile lanțului de aprovizionare afectând exporturile. Măsurile stricte de restricție introduse în prima jumătate a anului 2020 pentru a combate pandemia COVID-19 au avut un impact negativ pentru cheltuielile consumatorilor, principalul factor de creștere al economiei în anii precedenți. În schimb, investițiile au contribuit semnificativ la creșterea PIB, mai ales datorită performanțelor înregistrate de activitatea de construcții. O scădere mai mică a importurilor decât a exporturilor a dus la o deteriorare suplimentară a balanței comerciale.

Rata anuală a inflației a evoluat pe o traiectorie sinusoidală, România încheind anul 2020 cu o rată anuală a inflației de 2,06%<sup>1</sup>, o contribuție importantă având-o și deprecierea nominală a monedei naționale, de peste 1,9%.

Rata șomajului înregistrat la sfârșitul anului 2020 a fost de 3,38%, mai mare cu 0,38% față de sfârșitul anului 2019 (3,00%).

În anul 2020, deficitul de cont curent a crescut la 5,2% din PIB, comparativ cu 4,9% cât a înregistrat în anul 2019.

### Indicatori macroeconomici

| Indicatori                          | 2019   | 2020   |
|-------------------------------------|--------|--------|
| PIB                                 |        |        |
| - miliarde lei                      | 1058,2 | 1055,5 |
| - creștere reală, %                 | 4,1    | -3,9   |
| Soldul contului curent (% în PIB)   | - 4,9  | - 5,2  |
| Indicele prețurilor de consum (IPC) |        |        |
| - sfârșitul anului                  | 4,04   | 2,06   |
| - medie anuală                      | 3,83   | 2,63   |
| Cursul de schimb mediu              |        |        |
| - RON/EUR                           | 4,7452 | 4,8371 |
| - RON/USD                           | 4,2379 | 4,244  |

Sursa: CNSP, MF

*Deficitul bugetului general consolidat* în termeni cash, în anul 2020 a fost de 9,64% din PIB, în timp ce deficitul bugetar calculat conform metodologiei UE (ESA2010) a reprezentat 9,2% din PIB.

În aceste condiții, necesarul brut de finanțare determinat de nivelul deficitului bugetar și de volumul refinanțării datoriei publice guvernamentale, se prezintă după cum urmează în tabelul de mai jos:

<sup>1</sup> Sursă: CNSP - Prognoza principalilor indicatori macroeconomici Aprilie 2021

## Necesar de finanțare

| Indicator   | 2019  | 2020  |
|---|-------|-------|
| Veniturile administratiei publice centrale <sup>2</sup> (miliarde lei)                  | 263,8 | 258,4 |
| Cheltuielile administratiei publice centrale <sup>3</sup> (miliarde lei)                | 310,2 | 359,6 |
| Deficit bugetar aferent administratiei publice centrale <sup>4</sup> (I) (miliarde lei) | 46,4  | 101,2 |
| Refinanțarea datoriei publice guvernamentale (II) (miliarde lei) <sup>5</sup>           | 47,7  | 47,1  |
| Necesar brut de finanțare (I+II) (miliarde lei)   | 94,1  | 148,3 |

Sursa: MF

Pe parcursul anului 2020, agențiile de rating Moody's și Fitch au păstrat evaluarea României în categoria recomandată investițiilor (Moody's – Baa3/A-3 și Fitch – BBB-/F-3), dar au revizuit perspectiva de la stabilă la negativă. Deciziile au luat în considerare perspectiva pozitivă a creșterii economice în comparație cu alte state din aceeași categorie de rating și ponderea mică a datoriei publice în PIB, dar au semnalat o serie de riscuri care ar putea afecta în perioada următoare ratingul suveran, cum ar fi creșterea dezechilibrelor macroeconomice sau deteriorarea structurală a finanțelor publice, precum și a poziției investiționale internaționale.

În luna decembrie 2020, Standard&Poor's a confirmat ratingul de țară la BBB-/A-3 și perspectiva negativă, având în vedere nivelul moderat al datoriei publice și al datoriei externe, dar și convingerea că guvernul României va reduce dezechilibrele fiscale și va continua să ofere un sprijin fiscal amplu care să încurajeze redresarea economică în 2021.

## **2. Strategia de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale în anul 2020**

### **2.1. Finanțarea deficitului bugetar**

Finanțarea deficitului bugetar în anul 2020 s-a realizat în principal din surse interne (51,8%) și în completare din surse externe. Sursele necesare refinanțării datoriei publice guvernamentale s-au asigurat de pe piețele pe care s-a emis această datorie, precum și din rezerva în valută la dispoziția Trezoreriei statului.

Instrumentele de datorie utilizate pentru finanțarea deficitului bugetar și refinanțarea datoriei publice au fost:

<sup>2</sup> Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea unor norme conform metodologiei UE

<sup>3</sup> Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea unor norme conform metodologiei UE

<sup>4</sup> Calculat conform metodologiei cash prin aplicarea unor norme conform metodologiei UE

<sup>5</sup> Volumul rambursărilor de rate de capital și de refinanțări de titluri de stat în contul datoriei publice guvernamentale, conform legislației naționale, calculată pe baza soldului datoriei la sfârșitul anului 2020 (include garanțiile de stat, dar nu include finanțarea temporară).

- a) *emisiuni de titluri de stat în lei, respectiv certificate de trezorerie cu discount și obligațiuni de stat de tip benchmark pe piața internă, cu scadențe pe termen mediu și lung, până la 15 ani,*
- b) *emisiuni de titluri de stat în EUR pe piața internă,*
- c) *titluri de stat destinate populației lansate prin intermediul unităților operative ale Trezoreriei Statului, precum și prin subunitățile poștale ale Companiei Naționale Poșta Română,*
- d) *emisiuni de euroobligațiuni în EUR și USD pe piețele financiare internaționale,*
- e) *trageri din împrumuturile externe destinate finanțării de proiecte,*
- f) *împrumuturi din disponibilitățile Contului Curent General al Trezoreriei Statului,*
- g) *trageri din împrumuturile contractate de autoritățile administrativ-teritoriale.*

Pentru îmbunătățirea managementului datoriei publice și evitarea presiunilor sezoniere în asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, în vederea reducerii riscului de refinanțare și de lichiditate s-a avut în vedere menținerea rezervei financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, pentru acoperirea necesităților de finanțare a deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice.

## *2.2. Piața internă a titlurilor de stat*

### *Piața primară*

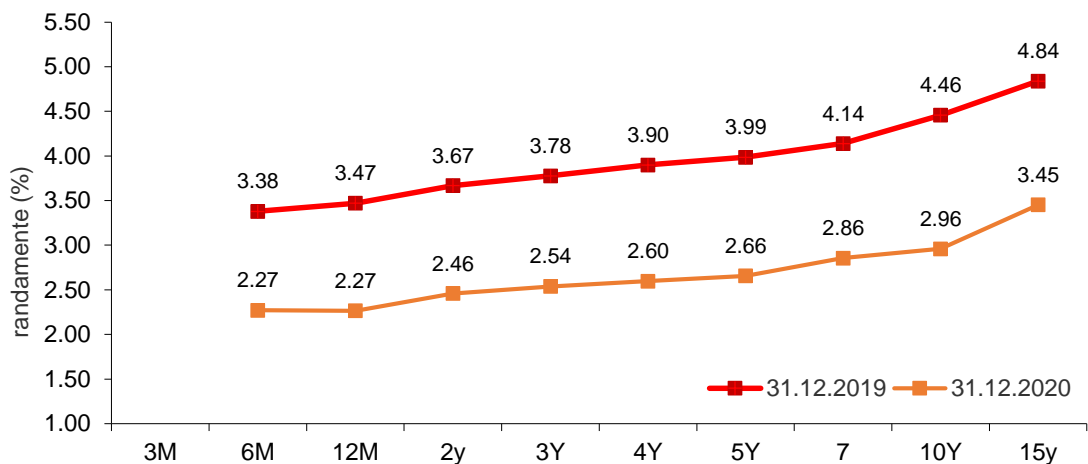
Evoluțiile din piața internă a titlurilor de stat au fost influențate de o serie de factori interni și externi, precum evenimente de natură politică, creșterea preocupărilor investitorilor privind sustenabilitatea finanțelor publice și, începând cu primele luni ale anului 2020, de majorarea necesităților de finanțare urmare a efectelor măsurilor luate pentru combaterea efectelor provocate de pandemia Covid-19.

Deși declanșarea crizei sanitare în cursul lunii martie 2020 a condus la reducerea cererii pentru titluri de stat și la presiuni sezoniere asupra randamentelor titlurilor de stat, începând cu luna următoare, ca urmare a acțiunilor Băncii Naționale a României, randamentele s-au stabilizat și cererea a înregistrat o creștere graduală, ceea ce a permis MF adjudecarea unui volum lunar superior volumului anunțat de emisiuni de titluri de stat pentru asigurarea nevoilor de finanțare în creștere.

Curba de randamente a avut o tendință descrescătoare cu până la 50bps în primele două luni ale anului 2020, dar la debutul pandemiei Covid-19 a fost puternic afectată, cu creșteri puternice de randamente de peste 120-130 bps pentru toate maturitățile. Începând cu sfârșitul lunii martie s-a observat o tendință de stabilizare, ca apoi trendul descrescător să avanseze până la sfârșitul anului, influențat pozitiv de lichiditatea din piață, de măsurile de intervenție a Băncii Naționale a României, prin reducerea succesivă a dobânzii de politica monetară (în luna martie la 2%, în iunie la 1,75%, în luna august la 1,50% și în luna ianuarie 2021 la 1,25%), și efectuarea de operațiuni

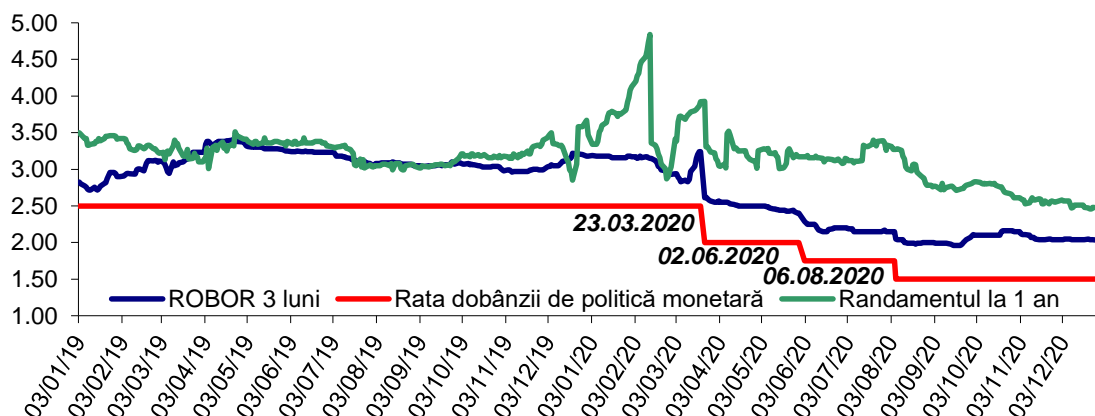
repo și cumpărare de titluri de stat în lei de pe piața secundară, precum și de stabilizare a evoluțiilor în plan politic.

Evoluția randamentelor pe piața secundară internă la sfârșitul anului 2020 vs. sfârșitul anului 2019



Sursa: MF

Rata dobânzii de politică monetară vs. ROBOR la 3 luni și randamentele la 1 an

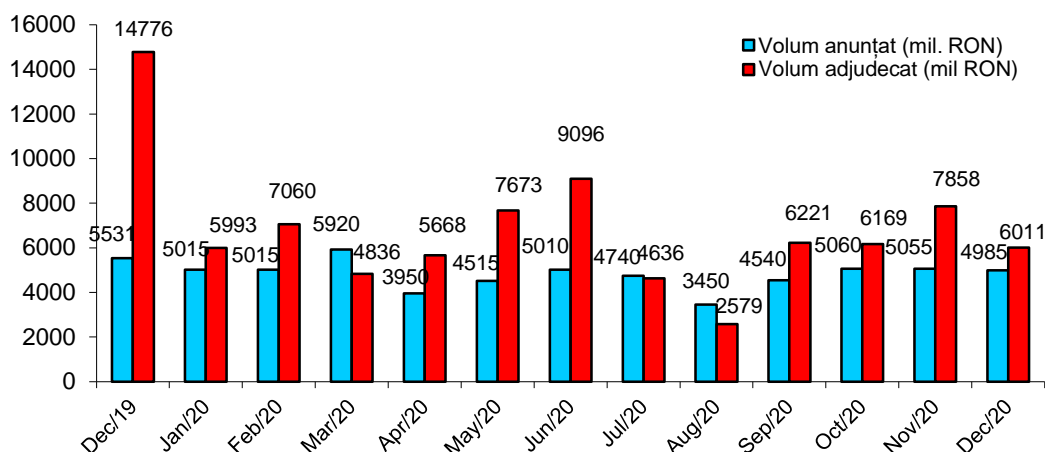


Sursa:

MF, BNR

Pe parcursul anului 2020, Ministerul Finanțelor a menținut o politică de emisiuni de titluri de stat predictibilă și flexibilă, adaptată la cerințele mediului investițional, mai ales pe fondul creșterii nevoilor de finanțare în contextul pandemiei și a evoluției condițiilor de pe piața internă care au fluctuat considerabil.

## Volum anunțat vs. volum adjudecat în perioada decembrie 2019 - decembrie 2020



Sursă:MF

În anul 2020 s-au emis titluri de stat pe piața internă în valoare totală de 91,4 miliarde echivalent lei, incluzând obligațiuni de stat denominate în EUR în valoare de 2,3 miliarde EUR și titluri de stat destinate populației în valoare de 6,5 miliarde lei, reprezentând 61,6% din necesarul brut de finanțare al administrației publice centrale<sup>6</sup>.

Titlurile de stat emise pe piața interbancară au avut următoarea structură:

- 9,3% reprezintă emisiuni de certificate de trezorerie cu discount și emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale până la 1 an;
- 58,2% reprezintă emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale între 1 și 5 ani; și
- 32,5% reprezintă emisiuni de obligațiuni de tip benchmark cu maturități reziduale între 5 și 14 ani.

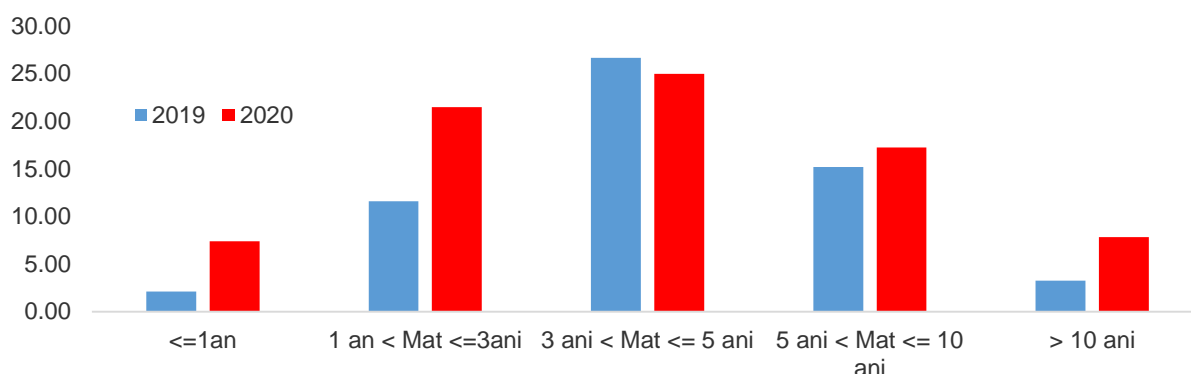
Obligațiunile de stat de tip benchmark denominate în lei cu scadențe de până la 15 ani au fost emise și redeschise aproape în fiecare lună. Politica Ministerului Finanțelor a urmărit extinderea maturității medii rămase a titlurilor de stat, mare parte a acestora fiind emise pe segmentul maturităților medii și lungi.

În anul 2020 au continuat emisiunile destinate populației, prin cele două programe TEZAU și FIDELIS. În cadrul Programului TEZAU derulat prin intermediul unităților operative ale Trezoreriei Statului, precum și prin subunitățile poștale ale Companiei Naționale Poșta Română S.A., au fost lansate 4 emisiuni cu maturități cuprinse între 1 și 5 ani, în care peste 46.400 de persoane fizice au investit 1,78 miliarde lei. În cadrul Programului FIDELIS, derulat prin intermediul sindicatului de bănci selectat și format din Banca Transilvania/BT Capital Partners, BCR și BRD, au fost lansate două emisiuni

<sup>6</sup> Prezentat în Cap 1

În semestrul II al anului 2020, atât în lei (maturități cuprinse între 1 și 4 ani), cât și în EUR (maturitate de 5 ani), cu o valoare atrasă de 4,7 miliarde echivalent lei.

Structura emisiunilor de titluri de stat pe scadențe (maturitate inițială, mld. lei)

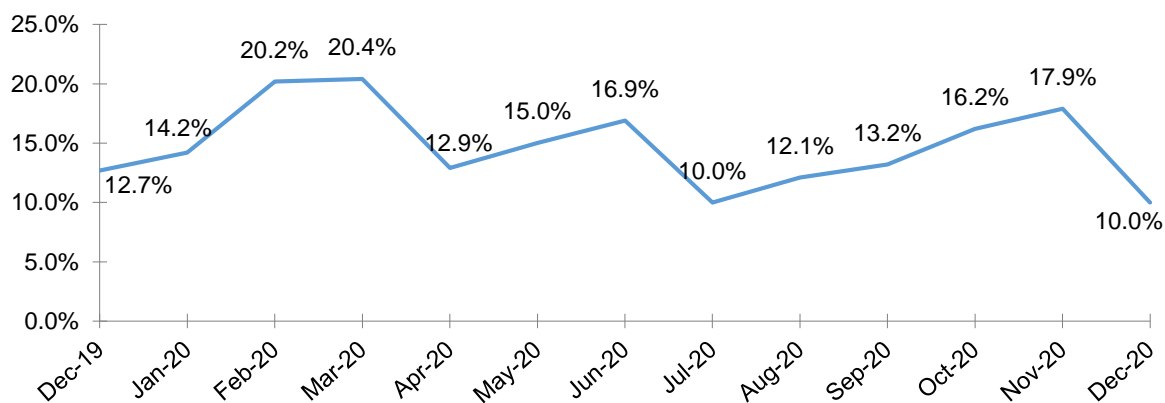


Sursă : MF

### *Piața secundară*

Lichiditatea titlurilor de stat pe piața secundară reprezintă un indicator important în ceea ce privește nivelul de dezvoltare al pieței titlurilor de stat. Pe parcursul anului 2020 gradul de lichiditate, calculat ca raport între volumul total al tranzacțiilor lunare de pe piața secundară și volumul total al titlurilor de stat, a avut o evoluție oscilantă, atingând valori mai mari în lunile februarie (20,2%), martie (20,4%) și noiembrie (17,9%) și niveluri minime în lunile iulie și decembrie (10%), când interesul investitorilor s-a mutat pe piața primară ca urmare a necesităților de finanțare guvernamentale ridicate.

Evoluția gradului de lichiditate al titlurilor de stat în lei active în perioada decembrie 2019 - decembrie 2020



Sursa: MF

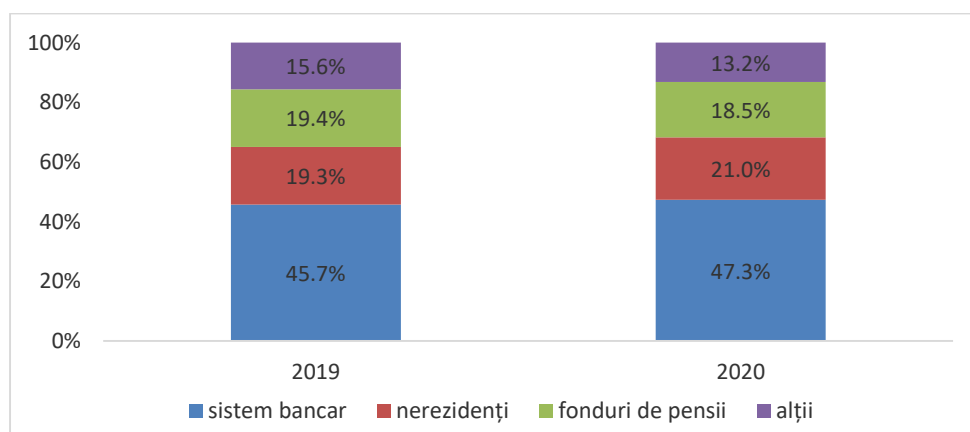
Începând cu ianuarie 2017, dealerii primari au obligația de a furniza cotații ferme pe platforma E-bond – furnizată de Bloomberg, cu îndeplinirea unor cerințe minime legate de volum, maturitate, timp de cotare, marja între prețul de vânzare (BID) și cel de cumpărare (ASK), performanța acestora fiind reflectată în evaluarea periodică a activității acestora pe piața titlurilor de stat.



La sfârșitul celui de-al patrulea an de funcționare al platformei electronice de cotare și tranzacționare a titlurilor de stat românești (platforma E-bond – furnizată de Bloomberg) se observă impactul pozitiv al acesteia asupra pieței titlurilor de stat. Totuși, în anul 2020 s-a înregistrat o scădere a volumelor tranzacționate odată cu apariția efectelor pandemiei COVID – 19. Raportat la obligațiile minime de cotare zilnică pe platforma electronică de cotare și tranzacționare<sup>7</sup>, dealerii primari au cota mai multe serii de titluri de stat, pe o perioadă mai îndelungată pe parcursul unei zile, la o marjă mai redusă dintre cotațiile de vânzare și cumpărare.

În contextul unui avans moderat al activității de creditare a instituțiilor financiare pe parcursul anului 2020 și a surplusului de lichiditate existent în piață, băncile comerciale au continuat să fie principalii investitori pe piața internă a titlurilor de stat, deținând în portofoliu la sfârșitul anului 2020, 47,3% din volumul total al titlurilor de stat emise pe piața internă, în creștere față de sfârșitul anului 2019 (45,7%), fiind urmate de fondurile de pensii, care au înregistrat o scădere a deținerilor la 18,5% la sfârșitul anului 2020 comparativ cu 19,3% la sfârșitul anului 2019.

#### Evoluția titlurilor de stat după tipul deținătorilor



Sursa: BNR

Investitorii nerezidenți reprezintă în continuare un segment important al pieței titlurilor de stat, asigurând o cerere complementară investitorilor locali prin interesul manifestat în special pe maturități lungi, conducând la diversificarea bazei de investitori, aceștia înregistrând dețineri în valoare de 21,0% la sfârșitul anului 2020, în creștere față de nivelul de 19,3% înregistrat la sfârșitul anului 2019.

Deținerile relativ reduse ale nerezidenților au limitat vulnerabilitatea pieței interne la perioadele de volatilitate, când investitorii au tendința de a-și lichida sau reduce expunerile pe țările emergente. Creșterea prezenței investitorilor nerezidenți ar putea fi influențată de factori interni cum ar fi: dezvoltarea unei piețe mai lichide a swap-urilor în

<sup>7</sup> Obligațiile minime de cotare zilnică pe platforma electronică de cotare și tranzacționare prevăzute la art. 24 din Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 2245/2016 pentru aprobarea Regulamentului-cadru privind operațiunile de piață cu titluri de stat pe piața internă ce trebuie îndeplinite cumulativ, sunt următoarele: **a)** furnizarea de cotații de vânzare și cumpărare pentru seriile de titluri de stat specificate la lit. d), timp de minimum 3 ore zilnic, în intervalul 10,0-17,30; **b)** marja maximă între cotațiile de vânzare și cumpărare să fie de 25 de puncte de bază; **c)** volumul minim pentru fiecare serie de titluri de stat cotaată să fie de 5 milioane de lei, atât pentru cotația de vânzare, cât și pentru cotația de cumpărare; **d)** cotarea a minimum 4 serii de titluri de stat cu maturități de 1, 3, 5, 7, 10 ani, dintre cele stabilite periodic de Comitetul de piață, astfel: două serii cu maturitatea reziduală mai mică de 5 ani și două serii cu maturitatea reziduală mai mare sau egală cu 5 ani.

România pentru maturități mai lungi, creșterea lichidității titlurilor de stat pe toate segmentele, introducerea operațiunilor de piață secundară, creșterea ponderii titlurilor de stat românești în indicii internaționali (JP Morgan/Barclays) având în vedere că mare parte dintre investitorii instituționali au o politică investițională raportată la structura acestor indici.

În cadrul segmentului de investitori instituționali, fondurile locale de administrare de active și fondurile de pensii private, deși dețin încă o cotă relativ redusă pe piața titlurilor de stat, au reprezentat un participant stabil în procesul de finanțare la nivel guvernamental. Structura investițională a fondurilor private de pensii s-a menținut în continuare cu o proporție majoritară în titluri de stat din activul total. Astfel, titlurile de stat sunt deținute în procent de circa 22% în portofoliile investiționale ale organismelor de plasament colectiv, în procent de 66% în structura investițională a fondurilor de pensii private, iar societățile de asigurare au investit 39% din active în titluri de stat<sup>8</sup>.

Prezența titlurilor de stat românești în indicii regionali JPMorgan și Barclays continuă să aibă o influență pozitivă asupra pieței locale. La sfârșitul anului 2020, 15 serii de obligațiuni de stat românești erau incluse în indexul GBI-EM Global Diversified Investment Grade, cu o pondere de aproximativ 3,06%, și 18 serii în indexul Barclays EM Local Currency Government Index, cu o pondere de 1,0%.

### *2.3. Emisiuni de euroobligațiuni și împrumuturi externe contractate în anul 2020 în EUR și USD*

Randamentele euroobligațiunilor emise de România în EUR și USD pe piețele internaționale au fost afectate la debutul pandemiei, dar ulterior și-au manifestat reziliența pe parcursul anului, pe fondul condițiilor favorabile de lichiditate și de dobânzi reduse existente pe piețele internaționale în contextul pandemiei, în special cele în USD care au înregistrat scăderi de cca 60-130 bps în medie, comparativ cu începutul anului 2020.

Cotațiile CDS (credit default swap)<sup>9</sup> ale României, care reprezintă prețul asigurării contra riscului de neplată, au înregistrat majorări în perioada aprilie–mai 2020 reflectând cel mai ridicat nivel din regiune la momentul declanșării crizei pandemice, și s-au menținut ulterior la niveluri sensibil superioare celor înregistrate de alte țări vecine, dar se constată o scădere accentuată a acestora de la începutul anului 2021.

În anul 2020 a fost atrasă de pe piețele externe prin emisiuni de euroobligațiuni suma de 11,7 miliarde echivalent EUR, din care 8,8 miliarde EUR și 3,3 miliarde USD, astfel:

- în data de 28 ianuarie, a fost atrasă suma de 3 miliarde EUR printr-o emisiune de euroobligațiuni în două tranșe, din care 1,4 miliarde EUR cu scadența de 12 ani (randament 2,025%, cupon de 2,000%) și 1,6 miliarde EUR cu scadența de 30 ani (randament de 3,391%, cupon de 3,375%);

---

<sup>8</sup> Potrivit raportului ASF privind stabilitatea piețelor financiare nebancaire 2/2020

<sup>9</sup> Evoluția CDS-urilor reflectă percepția investitorilor asupra riscului de țară și impactează costurile de finanțare a țării respective.

- în data de 26 mai a fost atrasă suma de 3,3 miliarde EUR printr-o emisiune de euroobligațiuni în două tranșe, din care 1,3 miliarde EUR cu maturitatea de 5 ani (randament de 2,793%, cupon de 2,750%) și 2 miliarde EUR cu scadența de 10 ani (randament de 3,624%, cupon de 3,624%).
- în data de 14 iulie a fost atrasă suma de 3,3 miliarde USD printr-o emisiune de euroobligațiuni în două tranșe, din care 1,3 miliarde USD cu maturitatea de 10 ani (randament de 3,045%, cupon de 3,000%) și 2 miliarde USD cu scadența de 30 ani (randament de 4,000%, cupon de 4,000%).
- în data de 2 decembrie a fost atrasă suma de 2,5 miliarde EUR printr-o emisiune de euroobligațiuni în două tranșe, din care 1 miliard EUR cu maturitatea de 9 ani (randament de 1,468%, cupon de 1,375%) și 1,5 miliarde EUR cu scadența de 20 ani (randament de 2,650%, cupon de 2,625%).

Operațiunile de pe piața externă în anul 2020 au inclus și trageri în valoare totală de cca 4 miliarde EUR aferente împrumuturilor contractate de la instituții financiare internaționale, din care prima tranșă din împrumutul de la Comisia Europeană în cadrul instrumentului SURE (*European instrument for temporary support to mitigate unemployment risks in an emergency following the COVID-19 outbreak*) a fost în valoare de 3 miliarde EUR.

Sumele atrase din surse externe au fost destinate finanțării deficitului bugetar, refinanțării datoriei publice și consolidării rezervei financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului.

#### 2.4. Administrarea lichidităților în anul 2020

Operațiunile de cash management se realizează de Trezoreria Statului pentru acoperirea golurilor temporare de casă în cursul anului apărute ca urmare a decalajului existent între încasările și plățile în/din contul curent general al trezoreriei.

În baza prevederilor art. 8 din OUG 146/2002 privind formarea și utilizarea resurselor derulate prin Trezoreria statului, precum și OMFP nr.1235/2003 pentru aprobarea Normelor metodologice de aplicare a prevederilor Ordonanței de urgență a Guvernului nr.146/2002 privind formarea și utilizarea resurselor derulate prin trezoreria statului, aprobată cu modificări prin Legea nr.201/2003, asigurarea permanentă a echilibrului dintre resursele contului curent general al trezoreriei statului și necesitățile de finanțare se poate realiza prin:

1. atragerea de depozite pe termen scurt de la instituții de credit sau alte instituții financiare;

2. utilizarea echivalentului în lei al unor sume vândute la rezerva valutară a statului, din conturile de disponibilități în valută rezultate din împrumuturi de stat destinate finanțării și refinanțării datoriei publice, precum și din alte surse stabilite de lege.

În anul 2020 pe fondul decalajului temporal între plățile și încasările bugetare pentru finanțarea golurilor temporare de casă Trezoreria statului a efectuat operațiuni de

atrageri depozite în sumă totală de 100,2 miliarde lei, cu o dobândă medie de atragere de 2,06% și maturitate medie de 16,4 zile, defalcate după cum urmează:

| Luna       | Suma<br>(miliarde lei) |
|------------|------------------------|
| Ianuarie   | 7,5                    |
| Martie     | 13,9                   |
| Aprilie    | 10,7                   |
| Mai        | 13,5                   |
| Iunie      | 10,3                   |
| Iulie      | 4,6                    |
| August     | 4,4                    |
| Septembrie | 3,3                    |
| Octombrie  | 3,4                    |
| Noiembrie  | 14,6                   |
| Decembrie  | 14,0                   |

În ceea ce privește utilizarea sumelor în valută pentru finanțarea golurilor temporare de casă Trezoreria Statului a efectuat :

1. Un număr de 57 operațiuni de schimb valutar în sumă totală de 9,6 miliarde EUR, defalcate după cum urmează:

| Luna       | Nr. operațiuni | Valoare (milioane EUR) |
|------------|----------------|------------------------|
| Martie     | 5              | 645,0                  |
| Aprilie    | 4              | 875,0                  |
| Mai        | 11             | 1.686,0                |
| Iunie      | 9              | 1.085,0                |
| Iulie      | 3              | 607,8                  |
| August     | 1              | 300,0                  |
| Septembrie | 4              | 753,2                  |
| Octombrie  | 4              | 954,7                  |
| Noiembrie  | 5              | 1.047,2                |
| Decembrie  | 11             | 1.689,1                |

2. Un număr de 11 operațiuni de schimb valutar în sumă totală de 2,5 miliarde USD, defalcate după cum urmează:

| Lună      | Nr. operațiuni | Valoare (milioane USD) |
|-----------|----------------|------------------------|
| Octombrie | 5              | 643,7                  |
| Decembrie | 6              | 1.845,9                |

Deficitul bugetului de stat din anii precedenți înregistrat în contabilitate, nefinanțat prin împrumuturi de stat, împreună cu împrumuturile acordate pentru răscumpărarea la scadență, a împrumuturilor de stat emise pentru finanțarea sau refinanțarea datoriei publice și cu golul temporar de casă, rezultat ca urmare a decalajul zilnic dintre veniturile și cheltuielile cumulate ale bugetului de stat raportate în sistem electronic de către trezoreriile regionale, este finanțat temporar prin împrumuturi din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului.

Potrivit OUG 64/2007 privind datoria publică, împrumutul temporar din disponibilitățile contului curent general al trezoreriei statului este un instrument de datorie publică care se poate rambursa prin împrumuturi de stat pentru refinanțarea datoriei publice guvernamentale.

Pentru împrumuturile din contul curent general al Trezoreriei Statului s-au platit dobânzi în sumă totală de 114,5 milioane lei, serviciul aferent rambursărilor a fost în sumă totală de 128,9 miliarde lei. În contul datoriei publice guvernamentale directe, potrivit procedurii este înscrisă suma de 5,2 miliarde lei și reprezintă creșterea netă a soldului împrumuturilor din contul curent general al Trezoreriei Statului.

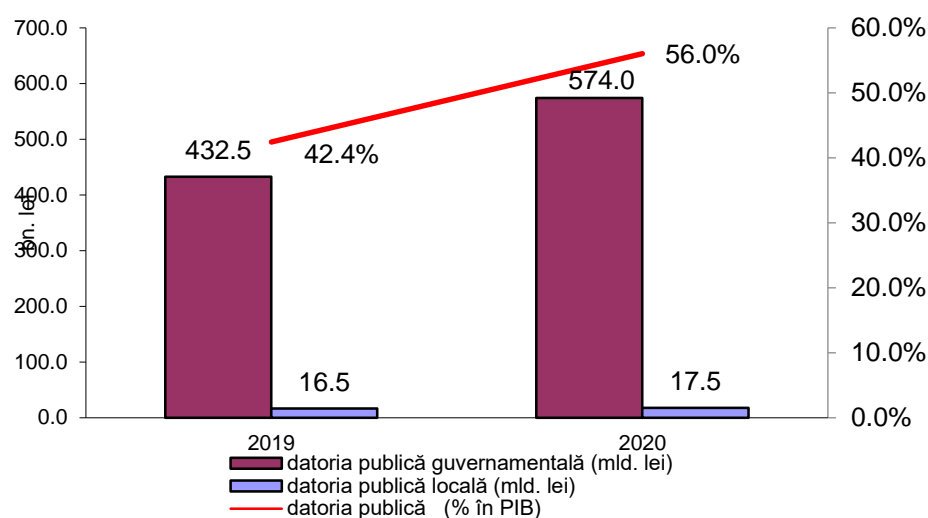
Serviciul aferent rambursărilor instrumentelor de cash management prin atragerea de depozite, pentru anul 2020 a fost de 100,3 miliarde lei, din care rambursările de rate de capital au reprezentat 100,2 miliarde lei și plățile de dobânzi aferente acestora au fost de 92,7 milioane lei.

### ***3. Analiza portofoliului de datorie publică guvernamentală și a riscurilor asociate acestei datorii***

În contextul evoluțiilor macroeconomice și a piețelor financiare interne și externe, datoria publică contractată în conformitate cu prevederile Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 64/2007 privind datoria publică, cu modificările și completările ulterioare a fost la 31 decembrie 2020 în valoare de 591,5 miliarde lei, din care datoria publică guvernamentală a fost de 574,0 miliarde lei (reprezentând 97,0% din total datorie publică), în timp ce datoria publică locală a fost de 17,5 miliarde lei (reprezentând 3,0% din total datorie publică).

Creșterea datoriei publice în anul 2020 față de anul 2019, cu 142,5 miliarde lei, a fost determinată, în principal, de datoria angajată pentru acoperirea necesităților de finanțare a deficitului bugetar, majorat prin trei rectificări bugetare care au modificat succesiv ținta de deficit bugetar pentru întregul an, de la 3,6% din PIB, ținta inițial aprobată prin Legea nr.5/2020 privind bugetul de stat pe anul 2020, la 9,64% cât a reprezentat execuția bugetului general consolidat în termeni cash la sfârșitul anului 2020, precum și de volumul refinanțării datoriei publice guvernamentale.

## Evoluția datoriei publice



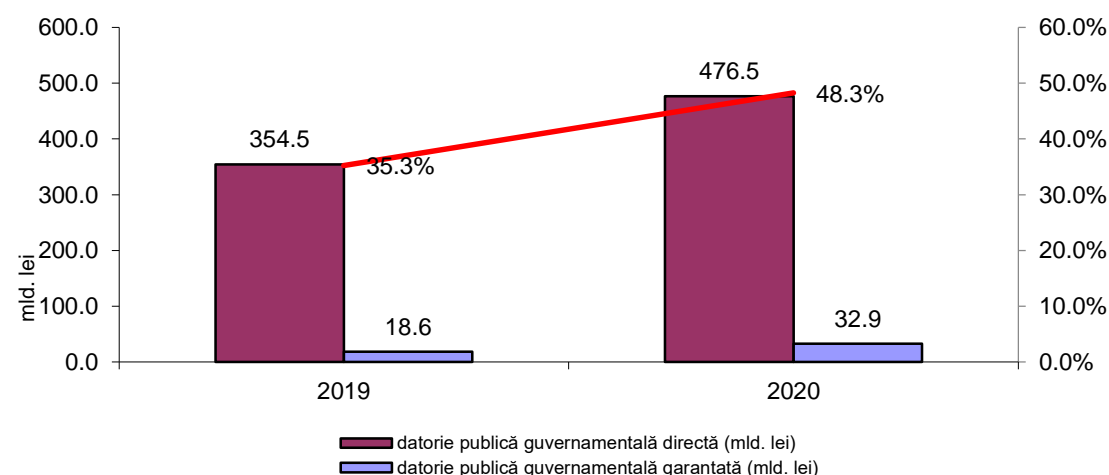
Sursă : MF

### 3.1. Portofoliul datoriei publice guvernamentale și riscurile asociate acesteia <sup>10</sup>

Datoria publică guvernamentală la 31 decembrie 2020 a fost în valoare 509,4 miliarde lei, reprezentând 48,3% din PIB.

În continuare, datoria publică guvernamentală directă a avut ponderea cea mai mare în total datorie publică guvernamentală (93,5%). Datoria publică guvernamentală garantată reprezentând 6,5% în total datorie publică guvernamentală, ca urmare a garanțiilor acordate în cadrul programelor guvernamentale, în principal programul guvernamental Prima Casa/Noua Casă, Program de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii și a întreprinderilor mici cu capitalizare de piață medie IMM INVEST ROMÂNIA și a garanțiilor pentru companii.

#### Datoria publică guvernamentală după tipul datoriei



Sursă :MF

<sup>10</sup> Nu include finanțarea temporară, în conformitate cu Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2019-2020

Garanțiile de stat acordate în anul 2020 au fost în valoare 15,9 miliarde lei, pentru:

A. Programe guvernamentale:

- OUG nr. 60/2009 Programul guvernamental „Prima Casă/Noua Casă” (1,4 miliarde lei);
- OUG nr. 66/2014 Programul de stimulare a cumpărării de autoturisme noi (0,4 milioane lei),
- OUG nr.110/2017 Program de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii și a întreprinderilor mici cu capitalizare de piață medie IMM INVEST ROMÂNIA (11,9 miliarde lei)
- OUG nr.118/2020 Programul de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii "IMM LEASING DE ECHIPAMENTE ȘI UTILAJE" (0,2 milioane lei)
- OUG nr.37/2020 Programul privind acordarea unor facilitati pentru creditele acordate de instituțiile de credit și instituțiile financiare nebankare anumitor categorii de debitori (261,3 milioane lei).

B. Garanții pentru finanțări rambursabile contractate de operatori economici:

- În baza Ordonanței de urgență a Guvernului nr.139 privind instituirea cadrului legal pentru acordarea unor ajutoare de stat Societății "Compania națională de transporturi aeriene române - TAROM" - S.A. și Societății Blue Air Aviation - S.A. pentru compensarea pierderilor economice suferite în contextul pandemiei de COVID-19:

a) în luna octombrie 2020, a fost emisă scrisoarea de garanție prin care Ministerul Finanțelor garantează, în numele și contul statului, în procent de 100%, împrumutul în sumă de **300,78 milioane lei**, la care se adaugă dobânzile și comisioanele aferente acestuia, contractat de Societatea Blue Air Aviation - S.A, de la Banca de Export –Import a României EximBank SA.

b) în luna decembrie 2020, a fost emisă scrisoarea de garanție prin care Ministerul Finanțelor garantează, în numele și contul statului, în procent de 100%, împrumutul, inclusiv dobânzile și comisioanele aferente, în sumă de **19,33 milioane EURO**, respectiv în 93,49 milioane lei, calculat la cursul mediu al anului anului 2020, contractat de "Compania națională de transporturi aeriene române - TAROM" - S.A, de la Banca Transilvania-SA.

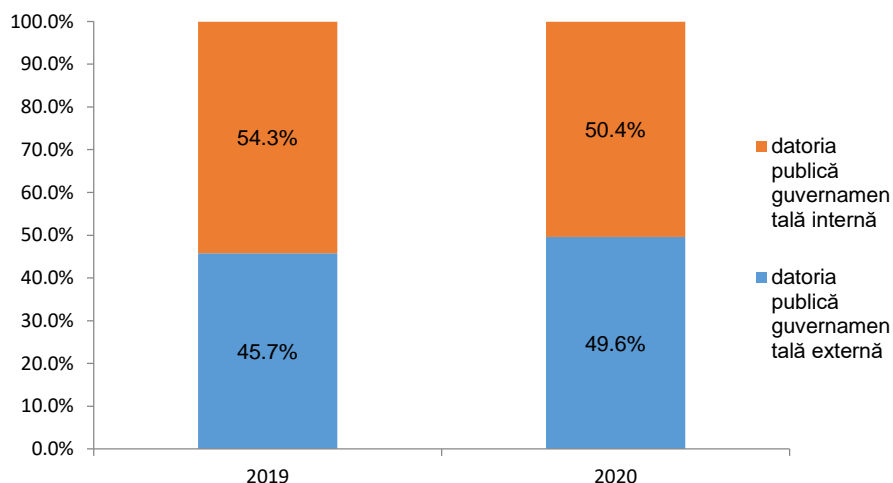
C. Garanția de stat membru, în numele și în contul statului, prin acordul de garanție voluntară conform art.11 din Regulamentul (UE) 2020/672 al Consiliului încheiat între Comisia Europeană și România, în valoare de **393,38 milioane EURO** prin care România (alături de toate celelalte state membre) garantează riscul suportat de UE prin împrumuturile atrase de aceasta pentru acordarea asistenței financiare în cadrul instrumentului SURE.

În anul 2020 au fost alocate plafoane de garantare pentru următoarele programe guvernamentale:

- Programul „Prima Casă/Noua Casă” - 2 miliarde lei;
- Programul de stimulare a cumpărării de autoturisme noi - 5 milioane lei;
- Program de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii și a întreprinderilor mici cu capitalizare de piață medie IMM INVEST ROMÂNIA - 20 miliarde lei;
- Programul de susținere a întreprinderilor mici și mijlocii "IMM LEASING DE ECHIPAMENTE ȘI UTILAJE" - 1,5 miliarde lei.

Din datoria publică guvernamentală existentă la sfârșitul anului 2020, 50,4% a fost datorie contractată de creditori rezidenți și 49,6% de creditori nerezidenți. Majoritatea datoriei publice guvernamentale interne a fost reprezentată de titluri de stat, în timp ce datoria externă a fost alcătuită din euroobligațiuni emise pe piețele internaționale de capital și împrumuturi externe contractate de la instituții financiare internaționale.

Datoria publică guvernamentală după criteriul rezidenței creditorului (% din total datorie)



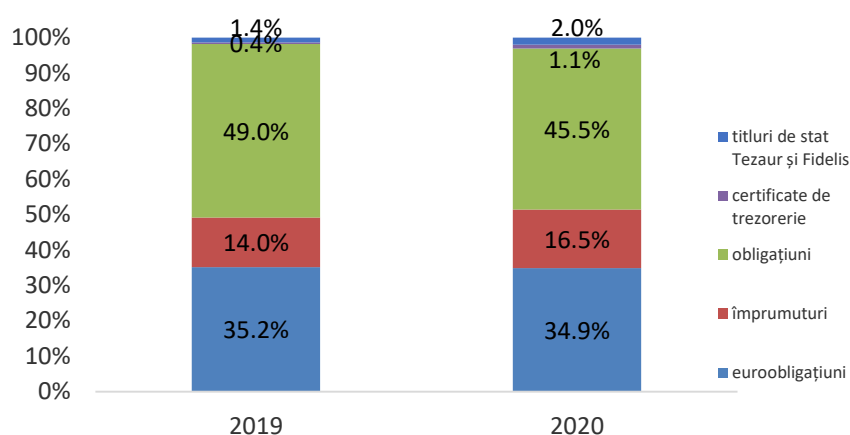
Sursă : MF

Și în anul 2020, Ministerul Finanțelor a continuat politica de emitere în principal de *instrumente negociabile* de datorie, astfel că la sfârșitul anului 2020, ponderea titlurilor de stat a reprezentat 83,5% din total datorie publică guvernamentală, față de 86% la sfârșitul anului 2019. În ceea ce privește titlurile de stat pe termen scurt, acestea au reprezentat 1,1% în total datorie publică guvernamentală, în creștere comparativ cu 0,4% în total datorie publică guvernamentală la finele anului 2019.



Structura pe tipuri de instrumente a datoriei publice guvernamentale se prezintă astfel:

(% datorie publică guvernamentală )



Sursă:MF

### Serviciul datoriei publice guvernamentale

**Serviciul datoriei publice guvernamentale** aferent anului 2020 a crescut cu 1,7 miliarde lei așa cum rezultă din tabelul de mai jos:

miliarde lei

|   | 2019 | 2020 |
|---|------|------|
| Serviciul datoriei publice guvernamentale | 59,3 | 61,0 |
| din care:                                 |      |      |
| - directă <sup>11</sup>                   | 57,9 | 59,4 |
| - garantată                               | 1,4  | 1,6  |
| Serviciul datoriei publice guvernamentale | 59,3 | 61,0 |
| din care:                                 |      |      |
| - rate de capital <sup>12</sup>           | 47,7 | 47,1 |
| - dobânzi și comisioane                   | 11,6 | 13,9 |

*Alți indicatori<sup>13</sup> privind serviciul datoriei publice guvernamentale se prezintă astfel:*

|   | 2019 | 2020 |
|---|------|------|
| 1. Serviciul datoriei publice gov. externe    |      |      |
| /Exportul de bunuri și servicii <sup>14</sup> | 4,6% | 4,6% |

11 Nu include rambursările din împrumuturile din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului și pe cele în contul instrumentelor de cash management.

12 Nu include rambursările din împrumuturile din disponibilitățile contului curent general al Trezoreriei Statului și pe cele în contul instrumentelor de cash management.

13 Cheltuielile și veniturile bugetului general consolidat pentru anul 2020 sunt date operative, iar pentru indicatorii de la punctele 1 și 2 s-a avut în vedere exportul de bunuri și servicii publicat de Comisia Națională de Strategie și Prognoză aprilie 2021

14 Indicatorul arată măsura în care plățile în contul serviciului datoriei publice guvernamentale externe sunt acoperite din încasările din exportul de bunuri și servicii.

|   |      |      |
|---|------|------|
| 2. Dobânzi aferente datoriei publice guv. externe                           |      |      |
| /Exportul de bunuri și servicii <sup>15</sup>                               | 1,1% | 1,5% |
| 3. Dobânzi și comisioane/Venituri buget general consolidat <sup>16</sup>    | 3,6% | 4,3% |
| 4. Dobânzi și comisioane /Cheltuieli buget general consolidat <sup>17</sup> | 3,1% | 3,3% |

### 3.2 Implementarea Strategiei de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2019 -2021

În anul 2020, **Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2019-2021 (Strategie)**, elaborată în consultare cu BNR, (conform prevederilor OUG 64/2007 privind datoria publică cu modificările și completările ulterioare), nu a fost revizuită ca urmare a creșterii succesive și accelerate a necesităților de finanțare în contextul apariției pandemiei COVID-19 și a incertitudinilor privind redresarea economică.

În acest context, principalele obiective stabilite prin Strategia pentru perioada 2019-2021 s-au aplicat și pentru anul 2020, respectiv:

1. asigurarea necesarului de finanțare al administrației publice centrale, pe fondul minimizării costurilor pe termen mediu și lung,
2. limitarea riscurilor asociate portofoliului datoriei publice guvernamentale, și
3. dezvoltarea pieței interne a titlurilor de stat,

iar indicatorii de risc s-au încadrat în intervalele țintă prevăzute în această Strategie.

#### *Performanța indicatorilor de risc în anul 2020*

##### *a. Evoluția indicatorilor privind riscul valutar*

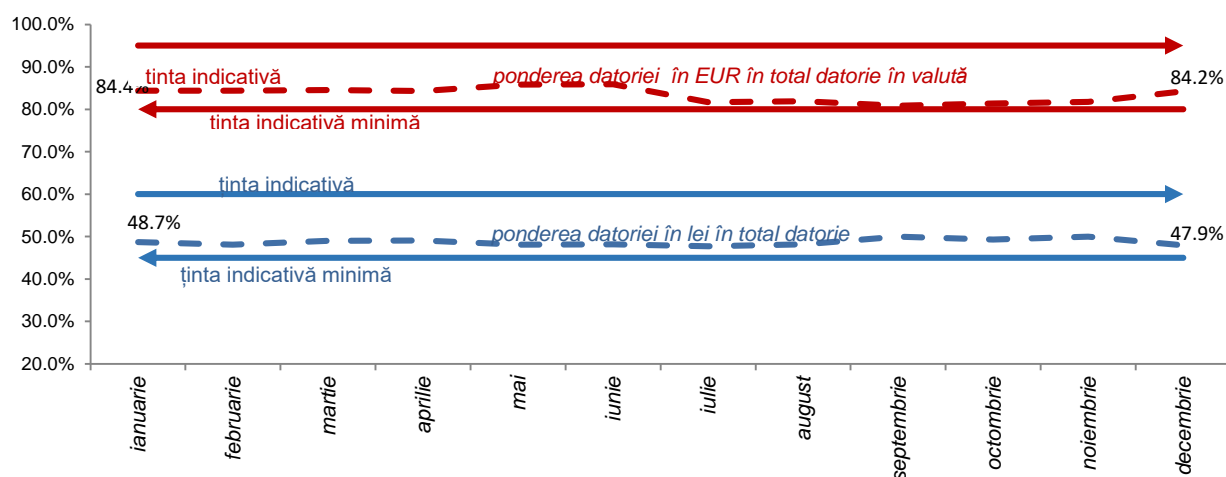
*Indicatorii ponderea datoriei publice guvernamentale în EUR în total datorie publică guvernamentală în valută și ponderea datoriei publice guvernamentale denumită în lei în total datorie publică guvernamentală s-au încadrat în intervalele țintă stabilite prin Strategie pe tot parcursul anului, ponderea datoriei publice guvernamentale în EUR în total datorie publică guvernamentală în valută situându-se la un nivel (84,2%) similar celui înregistrat la începutul anului, în timp ce ponderea datoriei publice guvernamentale denumită în lei în total datorie publică guvernamentală a scăzut ușor la 47,9% la sfârșitul anului 2020.*

<sup>15</sup> Indicatorul arată măsura în care costul cu dobânda aferentă datoriei publice guvernamentale externe este acoperit din încasările din exportul de bunuri și servicii.

<sup>16</sup> Indicatorul arată măsura în care dobânzile și comisioanele aferente datoriei publice guvernamentale sunt acoperite de veniturile din bugetul general consolidat.

<sup>17</sup> Indicatorul reprezintă ponderea plăților de dobânzi și comisioane aferente datoriei publice guvernamentale în total cheltuieli din bugetul general consolidat.

## Performanța indicatorilor de risc valutar



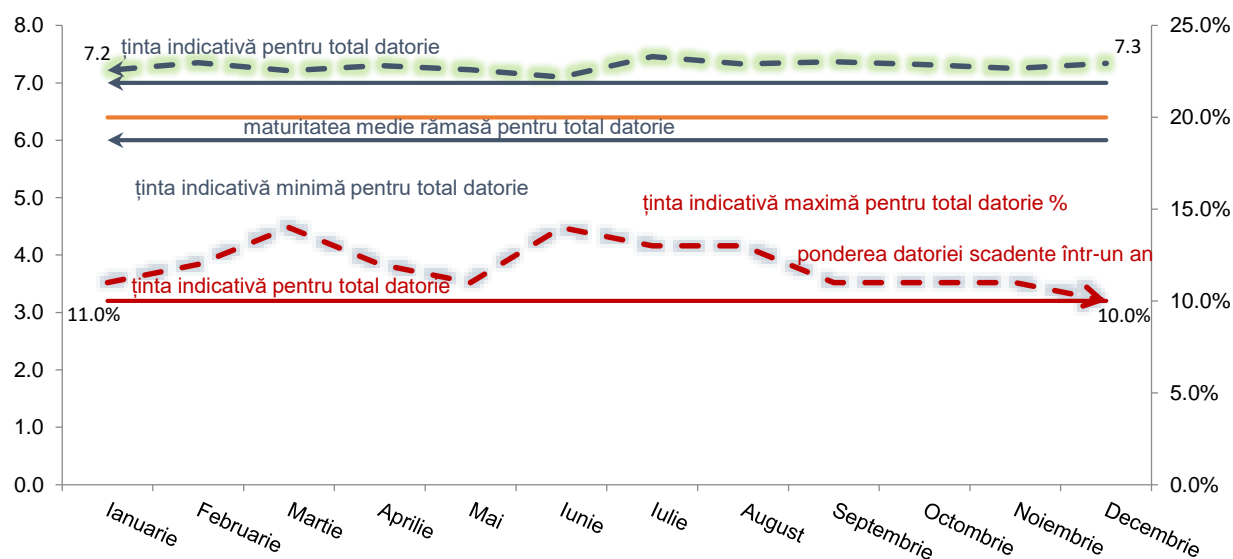
Sursa : MF

### b. Evoluția indicatorilor privind riscul de refinanțare

Indicatorii privind riscul de refinanțare pentru total portofoliu de datorie publică guvernamentală s-au încadrat în intervalele țintă stabilite prin Strategie pe tot parcursul anului 2020.

Indicatorul *maturitatea medie rămasă a portofoliului de datorie publică guvernamentală* a crescut ușor de la 7,2 ani în luna ianuarie la 7,3 ani în luna decembrie, în principal ca urmare a emisiunilor de titluri de stat pe piața externă pe termen lung și foarte lung (până la 30 de ani), dar și a împrumuturilor contractate în valută pe termen lung, în timp ce *ponderea datoriei scadente în termen de 1 an în total datorie publică guvernamentală* a ajuns la 10% la sfârșitul anului 2020.

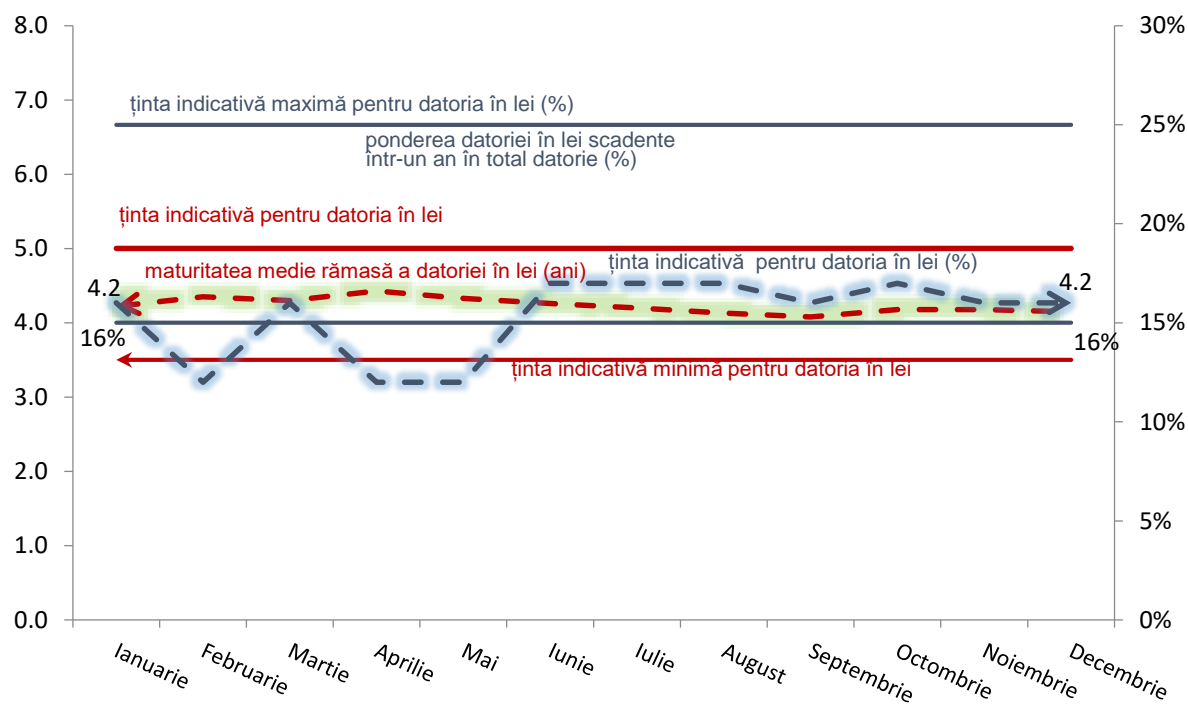
Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru total datorie publică guvernamentală



Sursa: MF

La sfârșitul anului 2020 *maturitatea medie rămasă a datoriei publice guvernamentale în lei* s-a menținut la același nivel de 4,2 ani, iar *ponderea datoriei publice guvernamentale în lei* scadentă în termen de un an a fluctuat pe tot parcursul anului, înregistrând același nivel de 16% la sfârșitul anului 2020.

Performanța indicatorilor riscului de refinanțare pentru datoria denominată în lei

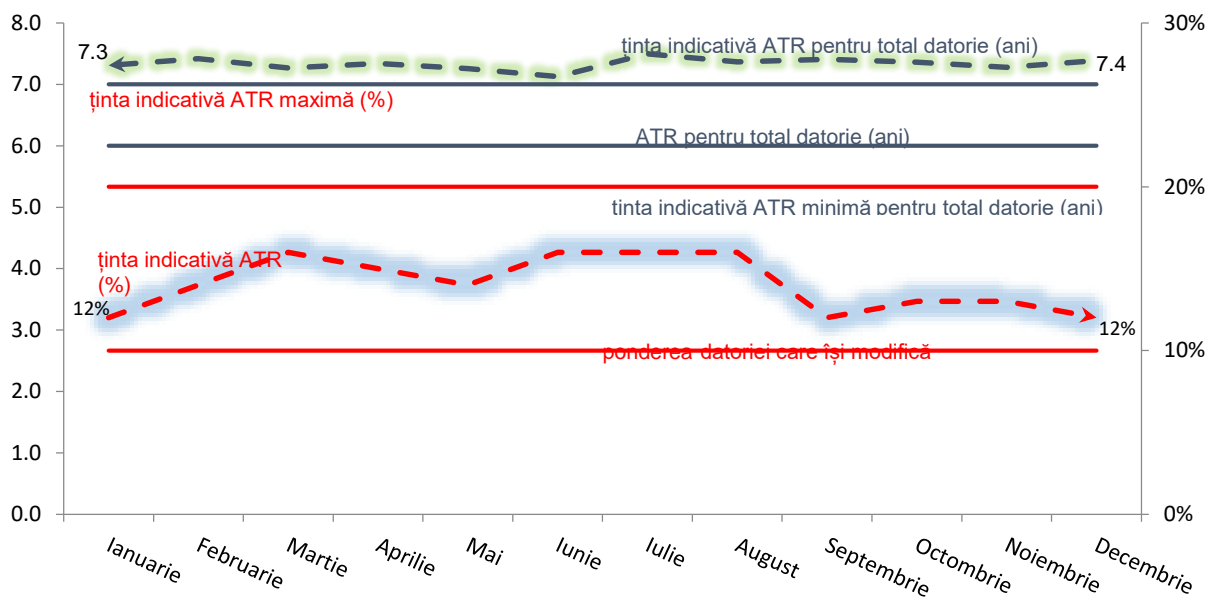


Sursa: MF

### c. Evoluția indicatorilor privind riscul de rată de dobândă

Indicatorii pentru întreg portofoliul de datorie publică guvernamentală s-au încadrat la sfârșitul anului 2020 în țintele indicative stabilite prin Strategie, respectiv *perioada medie până la următoare modificare a ratei de dobândă (ATR)* a fost de 7,4 ani, iar *ponderea datoriei care își modifică rata de dobândă într-un an* în total datorie publică guvernamentală a fost de 12%.

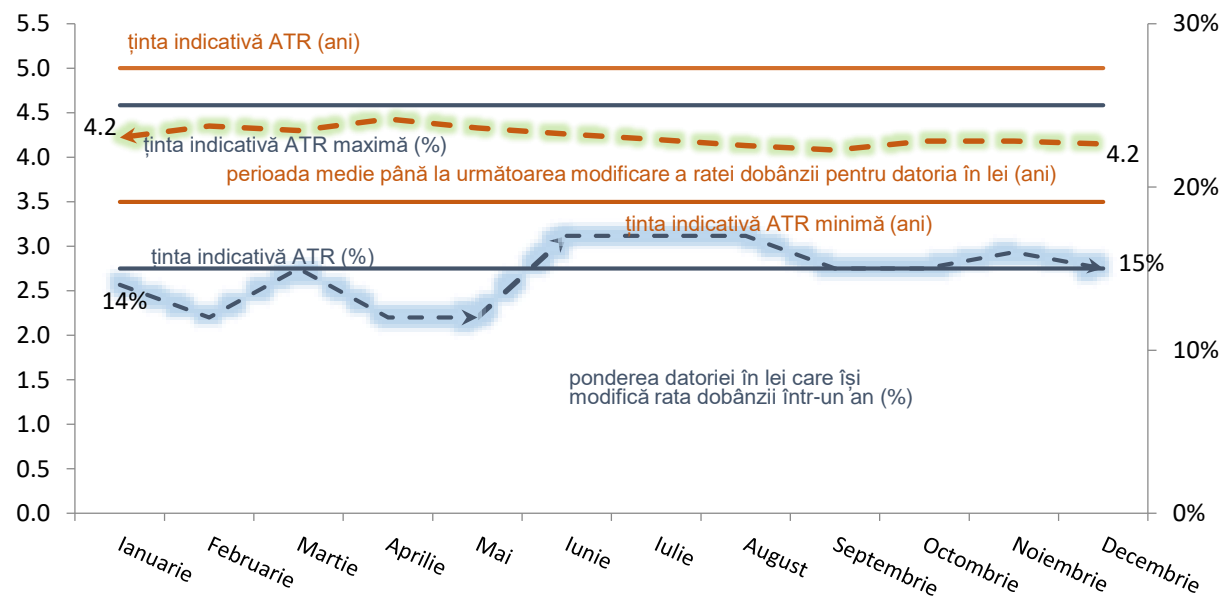
Performanța indicatorilor privind riscul de rată de dobândă pentru total datorie publică guvernamentală



Sursa: MF

În ceea ce privește riscul de rată de dobândă pentru indicatorii de îndatorare în monedă locală, aceștia au fluctuat pe tot parcursul anului 2020, urmărind evoluția indicatorilor pentru riscul de refinanțare pentru datoria în lei, cu încadrare în țintele indicative stabilite prin Strategie, la sfârșitul anului 2020.

Performanța indicatorilor pentru riscul de rată de dobândă pentru datoria publică guvernamentală în lei



Sursa: MF

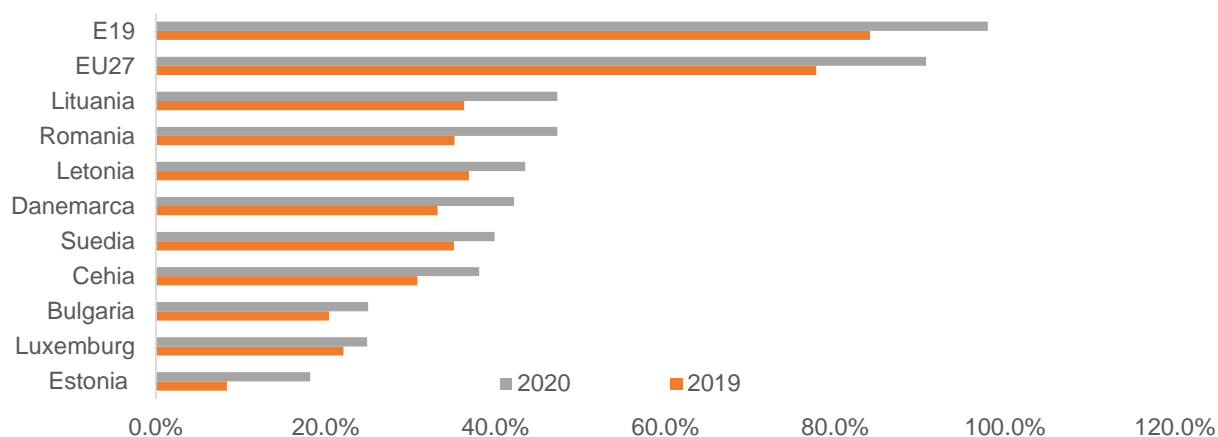
#### 4. Datorie guvernamentală conform metodologiei UE

În ceea ce privește datoria guvernamentală conform metodologiei UE la sfârșitul anului 2020, datoria guvernamentală brută<sup>18</sup> s-a situat în continuare la un nivel sustenabil de 47,3% din PIB, sub plafonul de 60% stabilit prin Tratatul de la Maastricht, iar dacă se au în vedere activele financiare lichide<sup>19</sup>, nivelul datoriei guvernamentale nete a fost de 39,6% din PIB.

Conform datelor publicate de EUROSTAT<sup>20</sup>, la sfârșitul lui 2020 România s-a situat pe locul 8 între statele membre UE, cu cel mai scăzut nivel de îndatorare după Estonia (18,2% din PIB), Luxemburg (24,9% din PIB), Bulgaria (25,0% din PIB), Republica Cehă (38,1% din PIB), Suedia (39,9% din PIB), Danemarca (42,2% din PIB) și Letonia (43,5% din PIB), sub media datoriei guvernamentale pentru zona euro (EA 19) (98,0% din PIB), dar și sub media datoriei guvernamentale pentru UE27 (90,7% din PIB).

Un număr de 14 state membre au înregistrat, la finele anului 2020, un nivel al datoriei publice guvernamentale în PIB de peste 60% din PIB cele mai ridicate niveluri înregistrându-se în Grecia (205,6%), Italia (155,8%), Portugalia (133,6%), Spania (120,0%), Cipru (118,2%), Franța (115,7%), și Belgia (114,1%).

#### Comparații UE27 (% datoria guvernamentală în PIB)



Sursa: Eurostat

<sup>18</sup> Reprezintă datoria administrației publice la valoarea nominală, consolidată în cadrul subsectoarelor administrației publice și nu include garanțiile acordate de stat și de unitățile administrativ teritoriale, cu excepția celor plătite din buget, sau pentru care s-au efectuat 3 plăți succesive de către garant.

<sup>19</sup> AF1(aur și DST), AF2(depozite și numerar), AF3(titluri de valoare, altele decât acțiuni), AF5 (acțiuni și alte participații la capital, dacă sunt cotate la bursă, inclusiv unități ale fondurilor mutuale).

<sup>20</sup> Comunicat Eurostat nr. 48/2021 din 22 aprilie 2021

## **5. Justificarea creșterii datoriei publice la 31 decembrie 2020 peste limita de 45% din PIB și propuneri de măsuri pentru menținerea acestui indicator la un nivel sustenabil**

Prezentul capitol este elaborat în conformitate cu prevederile art. 13 alin. (1) din Legea nr. 69/2010 privind responsabilitatea fiscal-bugetară, având în vedere nivelul datoriei guvernamentale conform metodologiei UE de 47,3% din PIB înregistrat la sfârșitul anului 2020 care depășește pragul de 45% din PIB prevăzut în cadrul legal menționat. În conformitate cu prevederile Legii nr. 69/2010 privind responsabilitatea fiscal-bugetară, prin care s-au implementat prevederile Directivei 85/2011 și ale Tratatului privind Stabilitatea, Coordonarea și Guvernanța în cadrul Uniunii Economice și Monetare, în scopul menținerii datoriei guvernamentale la un nivel sustenabil s-au introdus următoarele praguri și plafoane privind ponderea datoriei publice în PIB, corelat cu măsurile ce trebuie realizate pentru asigurarea sustenabilității datoriei publice:

### **a) Introducerea unei reguli fiscale numerice privind datoria publică, respectiv:**

- *Datoria publică conform metodologiei Uniunii Europene nu va depăși 60% din PIB;*
- În cazul în care raportul dintre datoria publică conform metodologiei Uniunii Europene și PIB depășește valoarea de referință de 60% din PIB, datoria publică se va reduce cu o rată medie de 5 la sută pe an, ca medie anuală pe o perioadă de 3 ani.

### **b) Introducerea unor praguri intermediare prudențiale pentru datoria publică, inclusiv măsuri automate în cazul depășirii acestora:**

- *Dacă datoria publică este cuprinsă între 45% - 50% din PIB:* Ministerul Finanțelor prezintă Guvernului un raport privind justificarea creșterii datoriei cu propuneri pentru menținerea acestui indicator la un nivel sustenabil;
- *Dacă datoria publică este cuprinsă între 50% - 55% din PIB:* Se propune un program pentru reducerea ponderii datoriei publice în PIB, care cuprinde, fără a se limita la acestea și măsuri privind înghețarea cheltuielilor totale respectiv a salariilor din sectorul public;
- *Dacă datoria publică este cuprinsă între 55% - 60% din PIB:* În plus față de măsurile mai sus prezentate, Guvernul inițiază măsuri care să determine înghețarea cheltuielilor totale privind asistența socială din sistemul public;
- *Dacă datoria publică este mai mare de 60% din PIB:* În plus față de măsurile prezentate mai sus, Guvernul inițiază și aplică un program de reducere a datoriei publice conform celei de-a doua reguli de la punctul a) menționat mai sus.

**În anul 2020**, datorită provocărilor semnificative impuse de contextul pandemiei COVID-19 și a urgenței implementării unor măsuri care au necesitat eforturi bugetare pentru combaterea efectelor sociale și economice cauzate de declanșarea crizei COVID-19, pe fondul unei scăderi economice de -3,9%, necesitățile de finanțare la nivel guvernamental (determinate de nivelul deficitului bugetului general consolidat și de volumul refinanțării datoriei publice) s-au majorat față de estimările de la începutul anului, în principal datorită creșterii deficitului bugetar, de la 3,6% din PIB, ținta inițială, aprobată prin Legea bugetului de stat nr. 5/2020, la 9,64% din PIB, conform execuției la 31 decembrie 2020.

Astfel, în anul 2020, necesarul de finanțare la nivel guvernamental s-a majorat la un nivel de 149,0 miliarde lei (14,1% din PIB) față de 86,9 miliarde lei (7,7% din PIB) planificat la începutul anului, cu impact direct asupra volumului datoriei suplimentare care a fost atrasă pentru finanțarea deficitului bugetar, refinanțarea datoriei publice guvernamentale și consolidarea rezervei în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, dar și asupra costurilor de finanțare. În aceste condiții, finanțarea a fost asigurată din următoarele surse:

- a) **de pe piața internă** a fost atrasă suma de 91,4 miliarde lei, prin emisiuni de titluri de stat pe piața interbancară și pentru populație ;
- b) **de pe piața externă**, a fost atrasă suma de 8,8 miliarde EUR și respectiv 3,3 miliarde USD prin emisiuni de euroobligațiuni, precum și trageri în valoare de aprox. 4 miliarde EUR în cadrul împrumuturilor contractate de la instituții financiare internaționale, din care 3 miliarde EUR reprezintă fonduri disponibilizate în cadrul împrumutului acordat de UE în baza Regulamentului (UE) 2020/672 privind instituirea unui instrument european de sprijin temporar pentru atenuarea riscurilor de șomaj într-o situație de urgență (SURE) ca urmare a epidemiei de COVID-19.

Pentru îmbunătățirea managementului datoriei publice și evitarea presiunilor sezoniere în asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, în vederea reducerii riscului de refinanțare și de lichiditate, Ministerul Finanțelor a asigurat menținerea și consolidarea unei rezerve financiare (buffer) în valută la dispoziția Trezoreriei Statului, realizând o creștere a acestei rezerve cu 2,8 miliarde EUR la sfârșitul anului 2020 comparativ cu începutul anului.

### *Măsurile privind menținerea ponderii datoriei publice în PIB la un nivel sustenabil*

Începând cu anul 2021, România s-a înscris pe o traiectorie de ajustare graduală a deficitului către ținta recomandată de instituțiile europene, însă cu asigurarea unei creșteri economice sustenabile pe întreg orizontul de prognoză. Până la sfârșitul anului 2024 se urmărește ajustarea deficitului ESA până la un nivel inferior limitei de 3% din PIB, în conformitate cu prevederile Tratatului de la Maastricht, ceea ce va permite ieșirea de sub incidența Procedurii de Deficit Excesiv. Așadar, obiectivul general al politicii fiscal-bugetare pe termen mediu este reprezentat de reducerea graduală a deficitului, fără a pune în pericol perspectivele redresării economice.

Pe termen mediu, pachetul financiar de sprijin al UE, de care va beneficia și România, va putea juca un rol important în realizarea corecției bugetare. România are un buget alocat estimat de 29,2 miliarde de euro prin Mecanismul de Redresare și Reziliență, un instrument temporar conceput pentru a stimula redresarea economică. Aceste resurse financiare sunt destinate finanțării reformelor și investițiilor ce vor consolida potențialul de creștere economică, cu implicații favorabile asupra menținerii ponderii datoriei publice în PIB la un nivel sustenabil. Astfel, prognoza de primăvară a CNSP prevede o revenire completă a activității economice în 2021, cu un avans estimat al PIB-ului real de 5,0%, urmat de un ritm mediu anual de 4,9% până în 2024 (incluzând impactul



PNRR).

Conform estimărilor CNSP, o absorbție integrală a granturilor și a împrumuturilor din PNRR va conduce la un impact cumulat asupra PIB real de 5,4pp în perioada 2021-2026. Acesta este mai puțin pronunțat în 2021 – 2022 (0,1pp, respectiv 0,6pp) în linie cu alocarea financiară, însă ulterior depășește 1pp pe an, atingând maximum în 2025 (1,4pp).

În anul 2021 există o tendință de creștere a sumelor provenind de la UE în totalul veniturilor bugetare față de anul 2020, ceea ce va avea o contribuție pozitivă la creșterea economică, banii europeni constituind o sursă de finanțare care degrevează bugetul național.

De menționat faptul că utilizarea componentei de împrumut din Planul Național de Redresare și Reziliență va avea impact asupra datoriei publice, atât calculate potrivit legislației naționale cât și asupra datoriei guvernamentale conform metodologiei UE. Cu componenta de împrumut atrasă pentru finanțarea PNRR se va reduce volumul planificat de finanțare de pe piața externă prin emisiuni de euroobligațiuni, ceea ce va conduce la reducerea costurilor de finanțare la nivel suveran ținând cont că împrumutul în cadrul acestui instrument va fi contractat la costuri foarte avantajoase (respectiv în termenii financiari la care CE se împrumută în numele UE de pe piețele financiare, la care se adaugă costurile suportate de CE pentru obținerea și gestionarea finanțării respective), ceea ce va avea un impact pozitiv asupra cheltuielilor cu dobânda aferentă datoriei publice și implicit asupra deficitului bugetar în anii următori utilizării tragerilor din acest împrumut.

Pentru exemplificare, menționăm că utilizarea componentei de împrumut din PNRR în schimbul emisiunilor de euroobligațiuni va determina obținerea de economii din plăți de dobânzi<sup>21</sup> estimate la cca 4 miliarde EUR pentru toată perioada împrumutului<sup>22</sup>.

Astfel, pe termen mediu (2021–2024), în condiții de consolidare fiscală reducerea deficitului bugetar va determina reducerea necesităților de finanțare la nivel guvernamental și menținerea datoriei guvernamentale brute, conform metodologiei UE, la un nivel sustenabil ce nu va depăși 54,0% din PIB, în timp ce datoria guvernamentală netă (reprezentând datoria guvernamentală brută minus activele financiare lichide)<sup>23</sup> nu va depăși 48,0% din PIB.

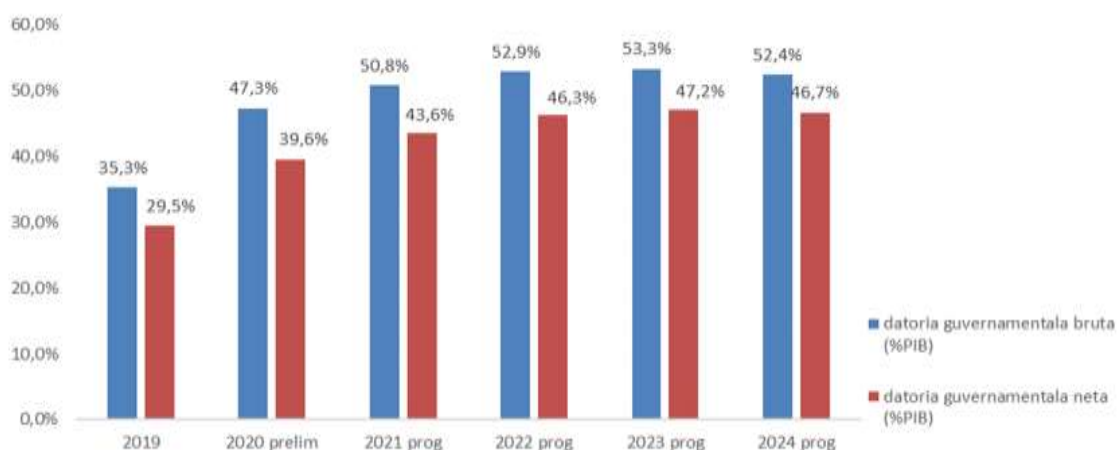
---

<sup>21</sup> Luând în considerare un diferențial de dobânzi de cca 2% între împrumutul contractate prin RRF și cele contractate d România de pe piețele internaționale.

<sup>22</sup> Scadența medie a împrumutului estimată la cca 15 ani.

<sup>23</sup> Activele financiare lichide se refera la următoarele instrumente : AF1 – aur și DST, AF2 – depozite și numerar, AF3- titluri de valoare, altele decât acțiuni, AF5 – acțiuni și alte participații la capital, dacă sunt cotate la bursă, inclusiv acțiunile fondurilor mutuale, conform metodologiei pentru Programul de Convergență.

## Datoria guvernamentală conform metodologiei UE



**Pentru anul 2021**, plafonul propus pentru datoria guvernamentală, conform metodologiei UE, este de 52% din PIB. Acest plafon a fost aprobat prin Legea nr. 14/08.03.2021 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar pe anul 2021.

De asemenea, în conformitate cu Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pentru perioada 2021-2023 (Strategie), aprobată de către Guvern în data de 5 mai 2021, obiectivele pe termen mediu ale Ministerului Finanțelor în administrarea datoriei publice prevăzute în sunt:

1. asigurarea necesarului de finanțare al administrației publice centrale pe fondul minimizării costurilor pe termen mediu și lung,
2. limitarea riscurilor asociate portofoliului datoriei publice guvernamentale, și
3. dezvoltarea pieței interne a titlurilor de stat.

În scopul îndeplinirii obiectivelor prevăzute în Strategia de administrare a datoriei publice guvernamentale pe termen mediu, Ministerului Finanțelor (MF) are în vedere următoarele:

- politica de finanțare a MF va urmări asigurarea finanțării deficitului bugetar în mod echilibrat din surse interne și externe, în principal prin emisiuni de titluri de stat, iar în ceea ce privește refinanțarea datoriei publice guvernamentale aceasta se va efectua de pe piața de pe care s-a emis inițial datoria.
- în scopul diversificării bazei de investitori și a creșterii accesibilității persoanelor fizice la cumpărarea titlurilor de stat, se are în vedere continuarea emisiunilor de titluri de stat pentru populație în cadrul celor două programe dedicate TEZAUR și FIDELIS, în limita unui plafon anual indicativ. Pentru Programul TEZAUR se are în vedere introducerea de facilități care să permită realizarea în mediu online a subscrierilor și rambursărilor sumelor datorate la scadență investitorilor.

- pentru limitarea riscului de refinanțare, MF intenționează să utilizeze operațiuni specifice de administrare a pasivelor de tipul răscumpărilor anticipate sau preschimbărilor de titluri de stat.
- pentru reducerea expunerii la riscul valutar și de rată de dobândă asociate portofoliului de datorie publice guvernamentale, MF are în vedere utilizarea instrumentelor financiare derivate (swap valutar și swap pe rată de dobândă), în anul 2021 urmând să se finalizeze cadrul operațional și să fie încheiate de acorduri-cadru ISDA Master Agreement cu o serie de contrapartide.
- diversificarea instrumentelor de finanțare, prin realizarea de emisiuni de obligațiuni “verzi”. În acest sens o primă etapă o reprezintă crearea Cadrului general de emisiuni de obligațiuni verzi la nivel suveran, urmând să fie identificate în bugetul de stat proiectele de investiții/cheltuieli “verzi” complementar reformelor și proiectelor de investiții din PNRR.
- pentru evitarea presiunilor temporare în asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar și de refinanțare a datoriei publice guvernamentale, MF are în vedere menținerea rezervei financiare (buffer) în valută aflată la dispoziția Trezoreriei Statului, care să permită gestionarea riscului de refinanțare și de lichiditate, la un nivel care să acopere până la 4 luni necesar brut de finanțare.
- MF intenționează să continue parteneriatul cu instituțiile financiare internaționale pentru a beneficia de avantajele financiare aferente produselor acestora în limitarea costurilor și extinderea maturității portofoliului de datorie prin condițiile de cost și maturitate oferite, inclusiv de la Uniunea Europeană, în scopul finanțării deficitului bugetar și refinanțării datoriei publice guvernamentale, disponibilizarea sumelor având la bază realizarea unor măsuri și/sau alte acțiuni necesare în domeniul reformelor sectoriale.

**FLORIN-VASILE CÎȚU**  
**MINISTRUL INTERIMAR AL FINANTELOR**