

Raport asupra  
stabilității financiare  
decembrie 2023

Anul VIII (XVIII), nr. 15 (25)

Serie nouă

## NOTE

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

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

Raportul a fost analizat de Consiliul de administrație al Băncii Naționale a României și aprobat în ședința din data de 8 decembrie 2023.

Analizele au fost realizate folosind informații disponibile până la data de 1 noiembrie 2023.

Toate drepturile rezervate.

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

Banca Națională a României

Str. Lipscani nr. 25, cod 030031, București Tel.: 021/312 43 75; fax: 021/314 97 52

Website: <http://www.bnr.ro>

## Cuprins

|   |    |
|---|----|
| SINTEZĂ.....  | 5  |
| 1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL.....   | 14 |
| 1.1. Evoluții economice și financiare internaționale.....   | 14 |
| 1.2. Evoluții macroeconomice interne.....   | 19 |
| 1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar.....  | 24 |
| 2. SECTORUL REAL.....   | 28 |
| 2.1. Companii nefinanciare.....   | 29 |
| 2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare.....                                    | 29 |
| 2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare.....   | 35 |
| 2.2. Populația.....   | 40 |
| 2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire.....                                      | 40 |
| 2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei.....  | 42 |
| 2.3. Sectorul imobiliar.....  | 47 |
| 2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială.....   | 47 |
| 2.3.2. Riscurile generate de sectorul imobiliar rezidențial și de creditarea imobiliară a populației.....         | 51 |
| 2.3.3. Riscurile generate de sectorul imobiliar comercial și de creditarea companiilor cu garanții ipotecare..... | 52 |
| 3. SISTEMUL FINANCIAR.....  | 54 |
| 3.1. Sectorul bancar.....   | 55 |
| 3.1.1. Evoluții structurale.....  | 55 |
| 3.1.2. Lichiditate.....   | 57 |
| 3.1.3. Adecvarea capitalului.....   | 58 |
| 3.1.4. Calitatea activelor și riscul de credit.....   | 60 |
| 3.1.5. Riscul de piață.....   | 62 |
| 3.1.6. Profitabilitatea.....  | 64 |
| 3.2. Sectorul financiar nebanca.....  | 69 |
| 3.2.1. Instituții financiare nebanca.....   | 70 |
| 3.2.2. Fondurile de pensii private.....   | 72 |
| 3.2.3. Fondurile de investiții.....   | 72 |
| 3.2.4. Sectorul asigurărilor.....   | 74 |
| 4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE.....       | 76 |

|  |     |
|--|-----|
| 4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți .....  | 76  |
| 4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare.....                       | 78  |
| 4.3. Incidente operaționale și de securitate la nivelul prestatorilor de servicii de plată ..... | 79  |
| 4.4. Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată.....                                  | 79  |
| 5. STABILITATEA FINANCIARĂ, CADRUL DE REGLEMENTARE ȘI POLITICILE MACROPRUDENȚIALE .....          | 82  |
| 5.1. Amortizoarele de capital aplicabile instituțiilor de credit persoane juridice române .....  | 82  |
| 5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție .....                                | 86  |
| Tema specială. Companiile zombi și eficiența procedurii insolvenței .....                        | 89  |
| Lista graficelor, tabelelor și figurilor din text.....   | 100 |









WWW.LUMEABANILOR.RO

## SINTEZĂ

Riscurile la adresa stabilității financiare au consemnat evoluții mixte în perioada scursă de la ultimul *Raport*. Pe de o parte, s-a observat o îmbunătățire a sentimentului investitorilor după perioada de turbulențe care a afectat sectoarele bancare din SUA și Elveția, într-un context caracterizat de așteptări privind temperarea presiunilor inflaționiste. Pe de altă parte, situația economică și cadrul geopolitic, marcate de o amplificare a incertitudinii privind creșterea economică, potențiala intensificare a războiului dintre Rusia și Ucraina sau escaladarea conflictului dintre Israel și Hamas, pun la încercare sistemul financiar.

Principalele riscuri sistemice la adresa stabilității financiare au rămas aceleași de la *Raportul* precedent, dar se observă o intensificare a incertitudinilor economice și geopolitice la nivel global (Tabel 1). Dintre cele patru riscuri sistemice, două sunt evaluate la un nivel sever, iar dintre acestea riscul generat de evoluțiile externe este de așteptat să capete o relevanță sporită în perioada următoare. Pe plan intern, tensionarea echilibrelor macroeconomice este evaluată la un nivel sever, dar relativ constant, inclusiv ca efect al evoluțiilor geopolitice regionale și internaționale, precum și din perspectiva conduitei viitoare a politicii fiscale și de venituri. Sunt identificate alte două riscuri sistemice, respectiv: (i) întârzierea reformelor structurale angajate de autorități și, implicit, a absorbției fondurilor europene, în special prin Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR), risc evaluat la un nivel ridicat, fără modificări în perioada următoare și (ii) riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental, cuantificat la nivel moderat, dar în creștere.

**Tabel 1. Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România**

|   |   |
|---|---|
|  | Incertitudinile la nivel global în contextul crizei energetice, al războiului din Ucraina și al conflictului din Orientul Mijlociu  |
|  | Tensionarea echilibrelor macroeconomice interne, inclusiv ca urmare a evoluțiilor geopolitice regionale și internaționale, precum și a conduitei viitoare a politicii fiscale și de venituri, pe fondul continuării consolidării bugetare |
|  | Întârzierea reformelor și a absorbției fondurilor europene, în special prin Planul Național de Redresare și Reziliență (PNRR)   |
|  | Riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental   |
|  | risc sistemic sever   |
|  | risc sistemic ridicat   |
|  | risc sistemic moderat   |
|  | risc sistemic redus   |

Notă: Culoarea indică intensitatea riscului. Săgețile indică perspectiva riscului în perioada următoare.

Pentru economia globală, FMI estimează o rată de creștere de 3 la sută pentru anul 2023 (față de 2,8 la sută anterior), iar pentru anul 2024 de 2,9 la sută. La nivelul țărilor dezvoltate, se remarcă evoluția favorabilă a economiei SUA (prognoza FMI fiind revizuită ascendent cu 0,3 și 0,5 puncte procentuale pentru anul 2023 și, respectiv, anul 2024), spre deosebire de așteptările pentru zona euro, pentru care perspectivele au fost revizuite în jos cu 0,2 puncte procentuale în anul 2023 și, respectiv, 0,3 puncte procentuale în anul 2024.

În același timp, este vizibilă o accentuare a evoluțiilor divergente între țări, inclusiv din perspectiva dinamicii prețurilor. O posibilă desincronizare a politicilor monetare se poate răsfrânge asupra piețelor de capital, prin ajustarea sentimentului investitorilor. Volatilitatea redusă și marjele de risc scăzute

observate în prima parte a perioadei analizate sunt urmate de o creștere a randamentelor titlurilor de stat, cu implicații, în cazul persistenței acestor evoluții, asupra costurilor de finanțare.

Temerile privind amploarea, durata și impactul conflictului din Orientul Mijlociu se reflectă și pe piețele de mărfuri, sporind gradul de incertitudine, în special în cazul pieței petrolului, deși până la data finalizării *Raportului*, amploarea efectelor resimțite pe această piață a fost una relativ redusă. Acest lucru survine într-un moment în care cotațiile pentru petrol sunt deja ridicate pe fondul îngrijorărilor legate de scăderea producției în cazul celor mai mari exportatori din OPEC+, Rusia și Arabia Saudită. Într-un scenariu ipotetic ce ar implica extinderea în plan regional a conflictului din Orientul Mijlociu, Banca Mondială estimează o majorare a prețurilor petrolului la valori cuprinse între 140 și 157 de dolari pe baril (față de o medie de 81 de dolari pe baril pentru anul 2024 în scenariul neescaladării conflictului). Până în prezent, efectele conflictului pe piețele globale de mărfuri au fost limitate, cele mai semnificative creșteri de prețuri înregistrându-se pe piața gazelor naturale din Europa (+32,2 la sută în perioada 7-31 octombrie 2023), reflectând o primă de risc geopolitic, mai degrabă decât întreruperi la nivelul lanțului de aprovizionare.

Pe plan intern, continuă să fie vizibilă o anumită tensionare a echilibrelor macroeconomice. În primele trei trimestre din anul 2023, rata reală de creștere a PIB a fost de +1,9 la sută (comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, valori ajustate sezonier), iar estimările Comisiei Europene pentru România sunt de +2,2 la sută pentru anul 2023 și de +3,1 la sută pentru anul 2024 (comparativ cu rate de creștere între -0,7 și 2 la sută pentru anul 2023 și, respectiv între 1,4 și 2,7 la sută pentru anul 2024 în Cehia, Ungaria, Polonia și Bulgaria). Incertitudini privind evoluția viitoare a activității economice decurg din conduita viitoare a politicii fiscale și a celei privind veniturile, având în vedere necesitatea continuării procesului de consolidare fiscală, dar și din evoluțiile la nivel regional și global determinate de intensificarea riscurilor geopolitice, pe fondul războiului din Ucraina și al conflictului din Orientul Mijlociu.

În linie cu tendințele semnalate în *rapoartele precedente*, deficitele gemene se mențin la niveluri ridicate. Deficitul bugetar s-a majorat la 3,55 la sută din PIB în primele nouă luni ale anului, aproape de ținta de 4,4 la sută stabilită pentru acest an. Consiliul Fiscal atrage atenția asupra riscului ca deficitul bugetar să ajungă la 6,5 la sută din PIB, în condițiile în care evoluția din primele trei trimestre ale anului a fost determinată de majorarea cheltuielilor (în special a celor privind salariile, asistența socială și dobânzile), în timp ce veniturile bugetare au avut o dinamică mai lentă comparativ cu nivelul estimat inițial. Întârzierea procesului de consolidare fiscală a determinat depășirea, în septembrie 2023, a nivelului datoriei publice înregistrat la sfârșitul pandemiei COVID-19 (50,5 la sută din PIB). Între țările din regiune, doar România și Cehia nu și-au redus nivelul datoriei publice în perioada post-pandemică, celelalte țări raportând ajustări cu valori între 2 și 8 puncte procentuale. Creșterea datoriei publice a fost însoțită și de o majorare a ponderii deținerilor de titluri de stat de către nerezidenți, emise atât pe piața internă, cât și pe piața externă (+4 puncte procentuale în primele nouă luni ale anului 2023, la 49,2 la sută). Componenta în valută s-a menținut la o valoare apropiată celei de la finalul anului 2022 (53,4 la sută). Consiliul Fiscal semnalează îngrijorări cu privire la unele modificări legislative care limitează și mai mult transparența execuției bugetare și creează un precedent ce poate genera riscuri majore ce se pot concretiza în derogări de la reguli fiscale. Implementarea celor mai bune practici și principii recomandate de OCDE privind respectarea regulilor fiscale și a angajamentelor asumate față de UE este importantă pentru consolidarea credibilității statului în ceea ce privește gestionarea politicilor economice, cu implicații pozitive inclusiv asupra primei de risc suveran.

Contul curent continuă să înregistreze un deficit important, dar de o mai mică amploare comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior (16,1 miliarde euro în perioada ianuarie – septembrie 2023, comparativ cu 21,1 miliarde euro în perioada ianuarie-septembrie 2022), iar evoluția a fost însoțită de

o majorare a ponderii finanțării deficitului extern prin fluxuri non-generatoare de datorie (69 la sută comparativ cu doar 35 la sută în primele nouă luni ale anului 2022). Cu toate acestea, datoria externă a menținut evoluția ascendentă, pe fondul creșterii alerte a finanțării externe a administrației publice (+26,8 la sută). Această dinamică a fost însoțită, însă, de o îmbunătățire a structurii pe maturități, componenta pe termen scurt reducându-se la 28 la sută (de la 33,4 la sută în septembrie 2022). În aceste condiții, gradul de acoperire a datoriei externe pe termen scurt, calculată la valoare reziduală, cu rezerve valutare s-a majorat la 105,4 la sută de la 72,7 la sută în urmă cu un an.

În noul context economic și geopolitic, România trebuie să fructifice la un nivel cât mai ridicat oportunitățile de finanțare puse la dispoziție prin Mecanismul de Redresare și Reziliență, instrumentul UE pentru realizarea de reforme și investiții necesare tranziției economiei către un model sustenabil de creștere economică. De la demararea programului până la finalul lunii septembrie 2023, România a obținut finanțări în valoare de 9,1 miliarde euro, reprezentând aproximativ o treime din sumele alocate. Asigurarea sumelor integrale este condiționată de îndeplinirea tuturor reformelor și investițiilor prevăzute în PNRR până în august 2026, iar ultima decizie a Comisiei Europene a fost de suspendare a alocării a 53 de milioane de euro ca urmare a îndeplinirii necorespunzătoare a două dintre jaloanele stabilite cu privire la domeniul energetic. De asemenea, una dintre măsurile recomandate României în cadrul exercițiului privind *Semestrul european* din mai 2023 a fost de îmbunătățire a capacității administrative în vederea asigurării implementării continue și rapide a PNRR, ceea ce ar atrage după sine efecte pozitive pe termen lung asupra activității economice (inclusiv după încheierea programului).

România beneficiază, de asemenea, de fonduri europene din cadrul programelor operaționale 2014-2020 și, respectiv, 2021-2027. La finele lunii octombrie a anului curent, rata de absorbție a fondurilor destinate politicilor de coeziune, din programul aferent perioadei 2014-2020, a fost de 84,5 la sută, iar pentru programele naționale de dezvoltare rurală gradul de absorbție a fost de 80,5 la sută. *Grupul de lucru CNSM pentru creșterea sustenabilă a intermedierei financiare* a arătat necesitatea implicării într-o mai mare măsură a sistemului financiar în co-finanțarea proiectelor cu fonduri europene nerambursabile, precum și asigurarea unei predictibilități și transparențe mai ridicate în ceea ce privește calendarul lansărilor de apeluri de proiecte, precum și a legislației aferente, în vederea creșterii capacității de absorbție a fondurilor europene.

Sectorul companiilor nefinanciare din România continuă să aibă deficiențe semnificative de capitalizare. Un procent important de firme (29,5 la sută în anul 2022) au capitaluri proprii negative, iar aproape o treime au capitalul sub limita reglementată (mai multe detalii în secțiunea privind *Vulnerabilitățile structurale*). Având în vedere legătura strânsă dintre aceste vulnerabilități și nivelul de educație financiară, în luna octombrie a anului curent a fost demarat proiectul *Antreprenoriat de TOP*. Obiectivele specifice ale proiectului vizează dezvoltarea cunoștințelor financiare, îmbunătățirea comportamentului financiar, precum și ameliorarea atitudinii financiare, utilizarea mai amplă a produselor și serviciilor financiare și îmbunătățirea gradului de digitalizare a activităților financiare și de afaceri. Proiectul va fi coordonat de Banca Națională a României, în parteneriat cu asociațiile economice și de profil reprezentative, mediul academic, ministerele de linie, sectorul bancar și mediul de afaceri, și va urma abordarea Uniunii Europene și a Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE).

Sănătatea financiară a firmelor din România s-a îmbunătățit în anul 2022, în pofida unui mediu economic marcat de o inflație ridicată și de incertitudini, în special privind cadrul geopolitic. În același timp, cererea de consum robustă a favorizat îmbunătățirea profitabilității companiilor, rentabilitatea capitalurilor (ROE) crescând cu 6 puncte procentuale în termeni anuali (până la 28,7 la sută). Creșterea costurilor de finanțare în contextul unei rate a inflației ridicate s-a reflectat în diminuarea gradului de

acoperire a cheltuielilor cu dobânzile (EBIT/cheltuielile cu dobânzile) de către firme, mai accentuat pentru segmentul IMM. În plus, gradul de îndatorare al firmelor (datorii raportate la capital) a crescut în aceeași perioadă cu 7 puncte procentuale, până la 166,7 la sută. Pe fondul amplificării incertitudinilor la nivel geopolitic și economic, o înăsprire a condițiilor financiare poate genera dificultăți la plată sau la accesarea de finanțări, având în vedere că 16 la sută din firme au un grad de îndatorare mare (au raportul Datorii/Capital de peste 200 la sută), iar expunerea față de acestea reprezintă aproape jumătate din portofoliul corporativ al băncilor. Situațiile financiare pentru anul 2023 vor reflecta inclusiv presiunile costurilor salariale în creștere, pe fondul lipsei de forță de muncă calificată și al majorărilor anunțate ale salariului minim.

Alături de vulnerabilitățile structurale caracteristice acestui sector, incertitudinile la nivel global care s-au reflectat în creșteri la maxime istorice ale costurilor cu energia și materiile prime, precum și necesitatea tranziției verzi, au readus în atenție două obiective strategice, respectiv securitatea alimentară și cea energetică. Sectoare economice precum agricultura, industria alimentară și energia devin sectoare cheie pentru implementarea de politici în acest context, alături de sectoarele care pot conduce la schimbarea structurală a economiei românești, precum industriile care produc bunuri cu grad ridicat de tehnologie (*high tech*) și serviciile cu un grad ridicat de cunoaștere (*knowledge intensive sectors, KIS*).

Avuția netă a populației<sup>1</sup> a continuat să crească în primul trimestru al anului 2023 ca urmare a majorării semnificative a activelor financiare nete (+20 la sută, în termeni anuali). Avuția populației pe locuitor s-a triplat față de anul 2007, pe fondul avansului remarcabil al activelor financiare nete (de 4,5 ori), dar disparitățile și polarizarea rămân importante.

Creditarea bancară a sectorului privat a continuat să se tempereze. Pe de o parte, creditarea companiilor nefinanciare a continuat să crească, dar la un ritm mai redus (+7,8 la sută dinamică anuală în septembrie 2023, comparativ cu avansul de 25 la sută înregistrat în septembrie 2022). Această evoluție a intervenit pe fondul decelerării ritmului de creștere a creditării în valută, în contextul reducerii diferențialului de rată a dobânzii dintre creditele denuminate în lei și cele în euro de la un maxim de 6,9 puncte procentuale (octombrie 2022) la 2,2 puncte procentuale în septembrie 2023. Pe de altă parte, pe segmentul populației, stocul de credite a rămas relativ neschimbat în septembrie 2023. În structura creditorilor, se remarcă dinamica pozitivă a creditelor noi de consum acordate populației de IFN (+27 la sută în septembrie 2023, suma fluxurilor din ultimele 12 luni).

Capacitatea de rambursare a creditelor bancare de către companii și populație a înregistrat evoluții mixte de la data ultimului *Raport*. În cazul firmelor, rata de neperformanță s-a menținut în jurul valorii de 4 la sută (în luna septembrie 2023), după ce a consemnat în luna iulie 2023, cel mai mic nivel de la introducerea definiției de către Autoritatea Bancară Europeană, în anul 2015 (3,9 la sută). Dinamica este o consecință atât a diminuării volumului de credite neperformante, precum și a creșterii expunerilor corporative. Perspectivele pentru perioada următoare rămân sub o monitorizare atentă, din mai multe motive: (i) dinamica creditului nou este la un nivel însemnat, deși mai redusă față de ritmurile de creștere înregistrate pe parcursul anului 2022; (ii) pentru majoritatea creditelor acordate cu garanții de stat (19,7 la sută din totalul creditelor corporative în august 2023) a expirat sau urmează să expire perioada de subvenționare a dobânzii; (iii) creditarea în valută a crescut până la un nivel de 46 la sută din stocul de credite acordate companiilor, și, în pofida faptului că rata de neperformanță este în continuare mai redusă în termeni relativi (3 la sută comparativ cu 4,9 la sută pentru creditele

---

<sup>1</sup> Începând cu această ediție a Raportului, pentru calculul activelor nefinanciare deținute de sectorul populației au fost utilizate datele publicate de Institutul Național de Statistică în contururile naționale, elaborate în concordanță cu SEC 2010. Diferențele față de edițiile anterioare provin din modul de calcul al activelor nefinanciare.



în lei în luna septembrie 2023), evoluțiile din timpul crizei financiare globale au arătat că tendințele se pot inversa rapid, iar (iv) probabilitatea medie de nerambursare pentru perioada septembrie 2023-septembrie 2024 este estimată la 4,3 la sută, substanțial mai ridicată față de rata de nerambursare de 2,4 la sută înregistrată în septembrie 2023.

În cazul populației, se observă continuarea tendinței de deteriorare a capacității de plată. Rata de neperformanță a crescut marginal în perioada scursă de la ultimul *Raport*, până la 3,3 la sută (septembrie 2023), distingându-se în structură creditele de consum garantate cu ipotecă (rata NPL de 12,5 la sută, + 0,8 puncte procentuale de la finalul anului 2022), urmate de cele de consum negarantate (5,6 la sută).

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a continuat să se contracte, iar așteptările sunt de menținere a acestei tendințe. În perioada scursă de la începutul anului volumul lucrărilor de construcții a scăzut, tranzacțiile au consemnat un recul, însă prețul bunurilor imobiliare rezidențiale a rămas relativ neschimbat în iunie 2023 (față de iunie 2022). Costurile ridicate de construcție cu impact asupra prețurilor locuințelor noi și ratele de dobândă ridicate pun în continuare presiune asupra accesului la finanțare, volumul creditelor ipotecare nou acordate diminuându-se cu 36 la sută (septembrie 2023 față de septembrie 2022, flux cumulată pe 12 luni).

#### *Sectorul bancar*

Sectorul bancar autohton traversează o perioadă favorabilă din perspectiva principalilor indicatori financiari și prudențiali, în pofida provocărilor asociate crizei sanitare și situației geopolitice din regiune, dar și turbulențelor manifestate în primul trimestru al anului în cadrul sectoarelor bancare din SUA și Elveția. Solvabilitatea sectorului (22,3 la sută) este adecvată și superioară mediei europene, indicatorii de lichiditate au cunoscut o îmbunătățire față de anul 2022, principalii indicatori de calitate a activelor (rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane) plasează sectorul bancar în categoria de risc scăzut conform ABE (detalii în Tabel 2). Profitabilitatea sectorului bancar a continuat să crească, în timp ce ponderea cheltuielilor operaționale în active (2,2 la sută, septembrie 2023, valori anualizate) a cunoscut o îmbunătățire cu circa un punct procentual în ultimii 10 ani.

Băncile cu acționariat majoritar autohton au continuat să-și întărească prima poziție în cadrul sectorului bancar românesc, ajungând să dețină o treime din activele bancare, să atragă 34 la sută din depozitele plasate de sectorul privat și să înregistreze cel mai ridicat aport la intermedierea financiară (cu o pondere de 32 la sută în totalul creditelor, septembrie 2023). Creditarea companiilor a fost îndreptată prioritar către firmele cu capital autohton (o pondere de circa 70 la sută din totalul creditelor acordate companiilor). Prin fuziunile și achizițiile anunțate în anul 2023 este de așteptat ca procesul de consolidare a sectorului bancar românesc să continue.

**Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar**

| Indicatori de risc   | Intervale de prudență stabilite de ABE | România |        |        |        |        |            | Media UE   |
|--|--|---------|--------|--------|--------|--------|------------|------------|
|  |  | 2018    | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | sept. 2023 | iunie 2022 |
| <b>Solvabilitate</b>   |  |         |        |        |        |        |            |            |
| Fonduri proprii de nivel 1   | >15%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [12%-15%]                              | 18,64   | 20,05  | 23,22  | 20,86  | 20,48  | 19,22      | 17,3       |
|  | <12%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
| Fonduri proprii de nivel 1 de bază   | >14%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [11%-14%]                              | 18,64   | 19,95  | 23,11  | 20,76  | 19,98  | 18,75      | 16,0       |
|  | <11%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
| Rata fondurilor proprii totale   |  | 20,71   | 22,00  | 25,14  | 23,32  | 23,40  | 22,30      | 20,0       |
| <b>Calitatea activelor</b>   |  |         |        |        |        |        |            |            |
| Rata creditelor neperformante  | <3%                                    |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [3%-8%]                                | 4,96    | 4,09   | 3,83   | 3,35   | 2,65   | 2,61       | 1,8        |
|  | >8%                                    |         |        |        |        |        |            |            |
| Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante  | >55%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [40%-55%]                              | 58,51   | 60,75  | 63,31  | 66,10  | 65,55  | 65,08      | 42,9       |
|  | <40%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
| Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare  | <1,5%                                  |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [1,5%-4%]                              | 3,26    | 2,49   | 2,40   | 2,60   | 1,96   | 1,69       | 1,5        |
|  | >4%                                    |         |        |        |        |        |            |            |
| <b>Profitabilitate</b>   |  |         |        |        |        |        |            |            |
| ROE  | >10%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [6%-10%]                               | 14,59   | 12,21  | 8,66   | 13,28  | 16,40  | 21,25      | 10,8       |
|  | <6%                                    |         |        |        |        |        |            |            |
| Cost/Venit   | <50%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [50%-60%]                              | 53,17   | 54,32  | 53,84  | 53,92  | 52,11  | 47,63      | 56,5       |
|  | >60%                                   |         |        |        |        |        |            |            |
| <b>Structura bilanțului</b>  |  |         |        |        |        |        |            |            |
| Credite/Depozite pentru populație și societăți nefinanciare  | <100%                                  |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [100%-150%]                            | 71,89   | 69,48  | 63,61  | 63,96  | 65,66  | 64,62      | 109,3      |
|  | >150%                                  |         |        |        |        |        |            |            |
| Indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate  | >140%                                  |         |        |        |        |        |            |            |
|  | [110%-140%]                            | 237,84  | 242,59 | 292,48 | 238,77 | 209,16 | 247,98     | 159,9      |
|  | <110%                                  |         |        |        |        |        |            |            |
| <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #28a745; margin-right: 5px;"></div> cel mai bine         </div> <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #ffc107; margin-right: 5px;"></div> intermediar         </div> <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: #dc3545; margin-right: 5px;"></div> cel mai rău         </div> |  |         |        |        |        |        |            |            |
| Sursa: BNR, ABE  |  |         |        |        |        |        |            |            |

Autoritățile din România au inclus în cadrul măsurilor fiscal bugetare perceperea unei taxe bancare suplimentare cu caracter permanent, aplicabilă tuturor băncilor, indiferent de rezultatul financiar consemnat, cu aplicarea unor cote de impozitare diferențiate în timp. Impactul anual al implementării unei taxe de 2 la sută din cifra de afaceri bancară echivalează cu 1,5 la sută din fondurile proprii totale ale instituțiilor de credit persoane juridice române, ceea ce va afecta gradul de intermediere financiară.

Profitabilitatea bancară se menține ridicată în comparație europeană, dar în context autohton, atât rentabilitatea activelor bancare, cât și cea a capitalurilor s-au situat în ultimul deceniu sub valorile similare înregistrate în economia reală. De exemplu, în perioada 2013-2022, media rentabilității activelor a fost de 0,9 la sută în cazul sectorului bancar, respectiv de 6,4 la sută în cazul sectorului companiilor nefinanciare. Persistă diferențele structurale între instituții, în funcție de dimensiune (băncile de talie mare sunt semnificativ mai profitabile) și guvernare corporativă.

Îmbunătățirea eficienței operaționale trebuie să se realizeze, din perspectivă macroprudențială, fără afectarea incluziunii financiare și a accesului la finanțare. Specificul național (procentul ridicat al populației din mediul rural, care utilizează cu precădere numerar pentru efectuarea de plăți) impune o tranziție graduală către soluții digitale de plată, cu menținerea unei prezențe adecvate în teritoriu.

Titlurile emise de administrația publică au un aport consistent în active (19,2 la sută, septembrie 2023) și îmbunătățesc poziția prudențială, dar pot amplifica riscul de concentrare și riscul de rata dobânzii. O proporție ridicată a acestor titluri este evaluată la valoare justă (60,9 la sută), efectele reevaluărilor fiind recunoscute imediat în fondurile proprii. Totuși, de la începutul anului, titlurile de stat care fac obiectul marcării la piață au contribuit la creșterea nivelului fondurilor proprii, ca urmare a faptului că instituțiile de credit nu au tranzacționat titluri care generaseră anterior pierderi, preferând deținerea lor până la scadență.

### *Vulnerabilități structurale*

Economia românească se confruntă cu o serie de vulnerabilități structurale (Tabel 3), care, în lipsa unor măsuri adecvate pot contribui la amplificarea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare, afectând totodată capacitatea de a orienta fluxurile de investiții către domeniile critice pentru asigurarea unei creșteri economice durabile și incluzive.

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

|   |
|---|
| <b>A.</b> Disciplina scăzută la plată în economie și vulnerabilități în bilanțul firmelor |
| <b>B.</b> Nivelul scăzut al intermedierei financiare                                      |
| <b>C.</b> Problema demografică  |
| <b>D.</b> Schimbările climatice   |

A. În contextul unei activități economice mai intense în cursul anului 2022, disciplina la plată față de partenerii nebankari s-a deteriorat, iar volumul restanțelor a crescut cu 9,8 la sută (în anul 2022). În medie, 11 la sută din datoriile comerciale înregistrează restanțe la plată în anul 2022. O treime din firmele care au depus raportări la finele anului 2022 au marcat pierderi, iar 15 la sută dintre aceste firme înregistrează pierderi în ultimii 3 ani.

Una dintre vulnerabilitățile sectorului, respectiv firmele cu capital sub limita reglementată, a rămas la un nivel ridicat în economie. O treime din numărul de firme se regăsesc în această situație la finalul anului 2022, iar necesarul de capital al acestor firme a crescut cu 1,6 la sută, ajungând la 138,8 miliarde lei. Expunerea sectorului bancar față de aceste companii rămâne scăzută (7 la sută din expunerea față de firme la august 2023), însă această categorie generează 21 la sută din creditele aflate în stare de neperformanță. În plus, aceste firme contribuie cu 60 la sută la volumul pierderilor agregate.

B. Nivelul intermedierei financiare se menține la un nivel scăzut și pe o tendință descendentă în România. Ponderea activelor bancare în PIB din România este în scădere comparativ cu valoarea înregistrată în urmă cu un deceniu (la aproximativ 50 la sută la T1 2023 comparativ cu 57 la sută în T4 2013), situându-se la o distanță considerabilă față de economiile comparabile din regiune. Din perspectiva îndatorării de la instituțiile financiare naționale, se consemnează o scădere de 3,5 puncte procentuale față de nivelul pre-pandemic, până la 31,6 la sută în PIB (iunie 2023), accentuând faza descendentă a ciclului îndatorării.

Pe fondul unui spațiu fiscal limitat, al costurilor de finanțare în creștere într-un context economic și geopolitic marcat de provocări, se distinge nevoia de implicare mai activă a sistemului financiar pentru susținerea tranziției verzi sau prin finanțarea unor sectoare care pot contribui la realizarea obiectivelor strategice ale țării. Este utilă și orientarea cât mai țintită a fondurilor publice, inclusiv prin definirea

unor strategii de susținere a firmelor competitive din domeniile economice critice. La îndeplinirea obiectivelor strategice la nivel național și la creșterea competitivității pot contribui inclusiv îndeplinirea jaloanelor restante pe energie, creșterea capacității de absorbție a fondurilor europene, în general, definirea de strategii privind reciclarea și economia circulară sau conectarea la lanțurile valorice în domeniul generării de energie eoliană. Totodată, nivelul modest al educației financiare pentru personalul firmelor din România, reprezentat de un scor agregat de alfabetizare financiară de 68 din 100, arată că este spațiu pentru îmbunătățirea gradului de cunoaștere și utilizare a produselor și serviciilor financiare, inclusiv pe segmentul digitalizării.

C. Tendințele demografice pe termen lung au continuat să se degradeze în perioada post-pandemică. Scăderea populației a continuat în anul 2022, pe fondul unui spor natural negativ poziționat încă peste valorile din perioada pre-pandemică (rata sporului natural la 1000 de locuitori se situa la -2,6 în 2022, față de -2,1 în anul 2019), în același timp cu reluarea emigrației, după o ușoară întrerupere de trend în perioada pandemiei. Categoria cea mai predispusă la emigrație este cea a persoanelor cu vârste între 20 și 40 de ani (+42 la sută în anul 2022). Perspectivele pe termen mediu și lung asupra dinamicii populației plasează România printre primele locuri în Uniunea Europeană, cu o scădere a populației de 14 la sută până în anul 2050 într-un scenariu de bază. Alte tendințe pe termen lung observate la nivel european, cu implicații asupra sustenabilității economiei, vizează îmbătrânirea populației și scăderea populației active.

Provocările generate de riscurile climatice, tranziția verde și digitalizarea economiei, dar și disparitățile demografice de la nivel regional, reclamă un grad de specializare a forței de muncă pentru a susține o creștere sustenabilă și incluzivă la nivelul economiei românești. Cu toate acestea, România se află în continuare pe ultimul loc în rândul statelor membre UE după nivelul de pregătire al salariaților, procentul celor cu studii terțiare situându-se la 23,3 la sută în T2 2023 (cu 15,1 puncte procentuale mai puțin față de media UE).

D. Sectorul bancar are în continuare o expunere ridicată față de riscul climatic, dar gradul de conștientizare și de pregătire pentru gestionarea acestui risc denotă o îmbunătățire comparativ cu finalul anului 2020. Sectoarele vulnerabile la riscul climatic reprezintă 52 la sută (la septembrie 2023) din portofoliul de credite corporative al băncilor. În același timp, creditele *verzi* aflate în portofoliul băncilor au ajuns la 3 miliarde de lei (septembrie 2023) și reprezintă 1,6 la sută din stocul de credite acordate firmelor, fiind îndreptate în special către clădiri *verzi* (47 la sută). Dezvoltarea finanțării *verzi* este esențială pentru tranziția verde, iar aceasta poate fi susținută prin direcționarea investițiilor către sectoare și tehnologii mai curate, precum și prin mobilizarea de către sistemul financiar a capitalului privat în scopul decarbonizării.

Deși finanțarea verde prezintă un interes ridicat pentru instituțiile financiare din România din perspectiva oportunităților pe care le poate genera pentru dezvoltarea afacerilor, potrivit unui chestionar derulat de BNR la jumătatea anului 2023, este însoțită de o serie de provocări. Cea mai presantă provocare întâmpinată la implementarea și dezvoltarea produselor *verzi* vizează disponibilitatea datelor, urmată îndeaproape de instabilitatea cadrului legislativ și de lipsa cunoștințelor necesare în domeniu. În contextul noilor cerințe de raportare nefinanciară privind durabilitatea stabilite la nivel european prin Strategia UE privind finanțarea durabilă, cerințele de raportare sunt mai detaliate și vizează inclusiv informațiile lipsă semnalate de instituțiile de credit, respectiv impactul material al factorilor ESG (engl. environmental, social, governance), dar și informații legate de lanțurile lor valorice. Capacitatea de raportare și calitatea informațiilor nefinanciare depinde însă de îmbunătățirea gradului de pregătire al firmelor din România pentru îndeplinirea noilor cerințe de raportare. Potrivit rezultatelor din cadrul Sondajului BNR privind riscurile generate de condițiile

climatice, doar 3 la sută dintre companii au luat măsuri în vederea creării de expertiză pentru îndeplinirea cerințelor de raportare nefinanciară.

### *Tema specială*

Criza pandemică și problemele generate de războiul din Ucraina au impus adoptarea unor măsuri fără precedent de sprijinire a economiilor. O consecință nedorită a acestor măsuri vizează finanțarea companiilor neviabile din punct de vedere economic, cunoscute drept firmele *zombi*, cu repercusiuni multiple asupra economiei reale și a sistemului financiar. Perioada ce a urmat crizei financiare internaționale din 2007-2008 a fost caracterizată de o amplificare a acestui fenomen, la nivel național și european, dar cu o magnitudine relativ mai ridicată în cazul României. În prezent, acest segment de firme reprezintă între 6,3 la sută și 7,9 la sută în total activ (în funcție de definiția folosită) și, respectiv, între 22 la sută și 25,3 la sută dacă se ia în calcul ponderea numărului de companii în total.

Companiile *zombi*<sup>2</sup> au o performanță economică scăzută. Productivitatea acestor firme, măsurată ca raport între valoarea adăugată brută și numărul de salariați, reprezintă o treime din cea înregistrată de celelalte firme din economie. De asemenea, aceste firme contribuie modest la activitatea economică (doar 4,3 la sută la valoarea adăugată a sectorului), dar determină dereglări majore în ceea ce privește alocarea resurselor în economie, colectarea de venituri la bugetul de stat, guvernanta corporativă și disciplina la plată. Acestea cumulează 15 la sută din plățile restante în economie, 14,5 la sută din restanțele față de buget și au o durată de plată a furnizorilor dublă relativ la media sectorului (157 de zile comparativ cu 77 de zile). În plus, aceste firme au o reziliență precară la șocuri pe fondul deficiențelor majore de capitalizare, al gradului scăzut de lichiditate și al lipsei surselor alternative de finanțare, ele nefiind eligibile pentru creditare de la instituții specializate. Prezența unui număr mare de firme *zombi* menține la un nivel scăzut reziliența la șocuri a întregului sector al companiilor nefinanciare și limitează dezvoltarea acestuia.

Mecanismele existente de soluționare a problemelor legate de ieșirea de pe piață a companiilor *zombi* nu au eficacitatea necesară diminuării substanțiale a acestei vulnerabilități. Utilizarea procedurii insolvenței de către firmele *zombi* este foarte redusă (1 la sută în intervalul de un an de la începerea dificultăților financiare, de 2,4 la sută în doi ani și de 3,8 la sută în trei ani). Analiza fenomenului insolvenței arată o eficiență scăzută a cadrului existent: (i) durata procedurii este încă destul de mare (de peste un an), iar mai mult de jumătate din firmele intrate în insolvență se află sub această procedură pe o perioadă de timp mai lungă de 4 ani, (ii) apelarea la acest mecanism de restructurare se face destul de târziu, când situația financiară a firmei a înregistrat deja deteriorări importante pe parcursul mai multor ani, (iii) procedurile de pre-insolvență, deși au crescut în importanță în ultimii ani, au condus la rezolvări doar pentru un număr foarte redus de cazuri și (iv) utilizarea procedurii de reorganizare este extrem de infrecventă, iar durata și costul parcurgerii acesteia sunt relativ mari. Pentru reducerea segmentului companiilor *zombi*, un set de măsuri utile are putea fi, pe de o parte, revizuirea cadrului legislativ privind societățile comerciale în vederea îmbunătățirii gradului de capitalizare al sectorului și, pe de altă parte, îmbunătățirea mecanismelor de restructurare și de ieșire din piață a firmelor neviabile, astfel încât să se asigure soluționări mai rapide și mai eficiente.

---

<sup>2</sup> Firmele *zombi* au fost definite ca fiind firme cu deficiențe de capitalizare pentru doi ani consecutivi sau firme identificate conform metodologiei Storz et al. 2017 (rentabilitatea activelor negativă, scăderea activelor imobilizate și Datorie/Capital > 2 pentru doi ani consecutivi). Firmele cu deficiențe de capitalizare sunt cele cu activul net, determinat ca diferență între totalul activelor și totalul datoriiilor acesteia, mai mic de jumătate din valoarea capitalului social subscris.

# 1. CONTEXTUL ECONOMIC ȘI FINANCIAR INTERN ȘI INTERNAȚIONAL

Riscurile la adresa stabilității financiare au consemnat evoluții mixte de la data publicării Raportului anterior: (i) sentimentul investitorilor s-a îmbunătățit după încheierea turbulențelor din sectoarele bancare din SUA și Elveția și în condițiile așteptărilor privind temperarea presiunilor inflaționiste, iar (ii) reziliența sistemului financiar continuă să fie testată de noul context macroeconomic și geopolitic incert, determinat de riscurile privind un nivel al inflației peste așteptări sau o încetinire mai pronunțată a economiei. În același timp, sentimentul optimist al investitorilor este deja reflectat în prețurile activelor financiare, iar riscurile geopolitice sunt în creștere privind o potențială reintensificare a tensiunilor dintre Rusia și Ucraina sau escaladarea la nivel regional a conflictului din Orientul Mijlociu, cu implicații adverse asupra piețelor de mărfuri și a lanțurilor de aprovizionare de la nivel mondial, comerțul internațional fiind deja fragmentat în urma șocurilor anterioare.

Pe plan intern, continuă să fie vizibilă o anumită tensionare a echilibrului macroeconomic. În primele trei trimestre din anul 2023, rata reală de creștere a PIB a fost de +1,9 la sută (comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, valori ajustate sezonier), pentru acest an menținându-se perspectivele unei dinamici reduse, urmate de o posibilă revenire moderată în anul 2024. În aceeași perioadă a anului, deficitul bugetului general consolidat s-a majorat cu peste o treime comparativ cu perioada similară a anului trecut, iar datoria publică a depășit nivelul de la sfârșitul pandemiei COVID-19 (50,5 la sută în PIB). Deficitul de cont curent se menține la un nivel ridicat, chiar dacă acesta a început să se corecteze pe parcursul anului curent, implicând și o îmbunătățire a ponderii finanțării acestuia prin fluxuri negenerative de datorie (69 la sută în ianuarie-septembrie 2023 comparativ cu doar 35 la sută în perioada corespunzătoare din anul 2022).

România a continuat procesul de convergență reală, ecartul față de statele din regiune, în termeni de PIB per capita, diminuându-se în ultimii ani. Însă, convergența economică trebuie să fie însoțită de tranziția structurală a economiei către un model de creștere bazat într-o mai mare măsură pe activități cu valoare adăugată ridicată, cu un grad înalt de tehnologie și cunoaștere și care să susțină alinierea la obiectivele de mediu și digitalizare. România beneficiază de oportunitatea finanțării prin fonduri europene prin Mecanismul de Redresare și Reziliență, însă obținerea sumelor este condiționată de îndeplinirea reformelor și investițiilor asumate. Îmbunătățirea capacității administrative în vederea asigurării implementării continue și rapide a PNRR este un aspect esențial pentru susținerea creșterii economice, precum și o recomandare din partea Comisiei Europene din luna mai 2023.

Ciclul îndatorării continuă evoluțiile mai puțin favorabile, dinamica fiind mai pronunțată în cazul sectorului populației comparativ cu cel al companiilor nefinanciare, în contextul unui impact al majorării ratelor de dobândă mai important asupra creditelor ipotecare contractate de populație. Continuarea ciclului de întărire a politicii monetare la nivelul zonei euro pe parcursul anului 2023 a redus din decalajul dintre ratele dobânzilor la creditele noi în lei comparativ cu cele în euro (la 2,3 puncte procentuale în septembrie 2023, comparativ cu 5,6 puncte procentuale în septembrie 2022, agregat sector real). Cu toate acestea, creditarea în valută a continuat să crească, dar într-un ritm inferior anului precedent.

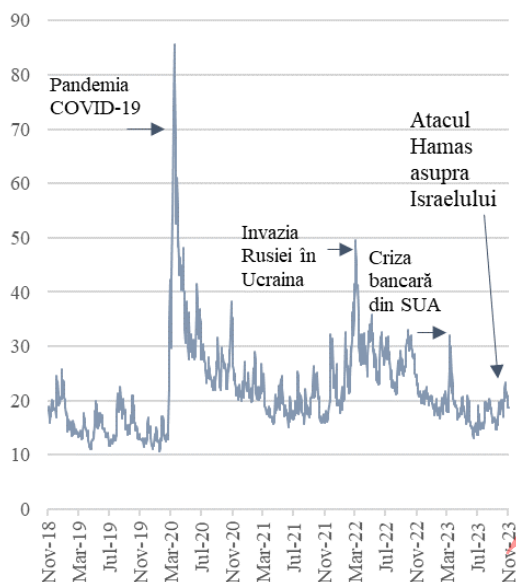
## 1.1. Evoluții economice și financiare internaționale

De la data publicării Raportului anterior, riscurile la adresa stabilității financiare au consemnat evoluții mixte (Grafic 1.1). Pe de o parte, turbulențele din sectoarele bancare din SUA și Elveția s-au ameliorat la începutul perioadei de referință, iar sentimentul investitorilor pe piețele financiare internaționale a fost unul favorabil, bazat pe percepția că presiunile inflaționiste se vor tempera relativ rapid, fără a



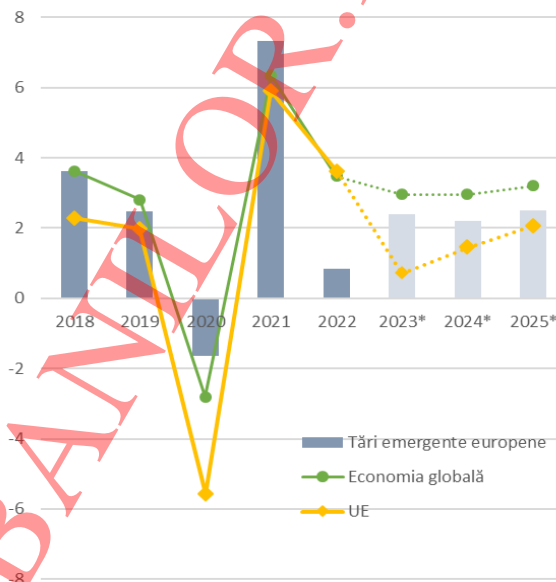
genera o scădere substanțială a activității economice (*soft landing*). Pe de altă parte, reziliența sistemului financiar continuă să fie testată de noul context macroeconomic și geopolitic incert, marcat de persistența inflației (în special a celei de bază), de o creștere economică lentă și de majorarea costurilor de finanțare, în contextul normalizării conduitei politicii monetare la nivel global.

**Grafic 1.1. Indicatorul de aversiune la risc (VSTOXX)**



Sursa: Refinitiv

**Grafic 1.2. Creșterea economică la nivel global, în UE și țări emergente europene**



Sursa: FMI (World Economic Outlook, octombrie 2023)  
\* valori prognozate

O serie de factori au potențialul de a amplifica vulnerabilitățile deja existente și de a genera corecții abrupte ale prețurilor activelor financiare, precum un nivel al inflației peste așteptări sau o încetinire mai pronunțată a economiei, în contextul în care sentimentul optimist al investitorilor este deja reflectat în prețurile activelor financiare<sup>3</sup>. Riscuri semnificative rămân și pe plan geopolitic, precum o potențială reintensificare a tensiunilor dintre Rusia și Ucraina sau escaladarea la nivel regional a conflictului dintre Israel și Hamas, cu implicații adverse asupra piețelor de mărfuri și a lanțurilor globale de aprovizionare, în contextul în care comerțul internațional este deja relativ fragmentat în urma șocurilor anterioare<sup>4</sup>.

Pentru economia globală, FMI estimează o rată de creștere de 3 la sută pentru anul 2023, respectiv de 2,9 la sută pentru anul 2024 (Grafic 1.2). Există, însă, evoluțiile divergente între țări în ce privește perspectivele creșterii economice. La nivelul țărilor dezvoltate, se remarcă evoluția favorabilă a economiei SUA (prognoza FMI pentru SUA fiind revizuită ascendent cu 0,3 și 0,5 puncte procentuale pentru anii 2023 și, respectiv, 2024), pe când cea pentru zona euro a fost revizuită descendent cu 0,2 puncte procentuale, respectiv cu 0,3 puncte procentuale. Comisia Europeană estimează pentru UE o rată de creștere de 0,6 la sută pentru anul 2023 și de 1,3 la sută pentru anul următor<sup>5</sup>. Economiiile emergente și cele în curs de dezvoltare, cu excepția Chinei, continuă să rămână, în general, reziliente.

Discrepanțele cu privire la perspectivele inflației pot conduce la o desincronizarea politicilor monetare ale principalelor bănci centrale în viitorul apropiat, cu implicații asupra prețurilor activelor financiare și a fluxurilor internaționale de capital. De la data publicării ultimului *Raport*, BCE a majorat rata

<sup>3</sup> Pentru mai multe detalii, a se vedea secțiunea „Risk Assets Are Increasingly Exposed to Repricing Pressures” din FMI, Global Financial Stability Report, octombrie 2023.

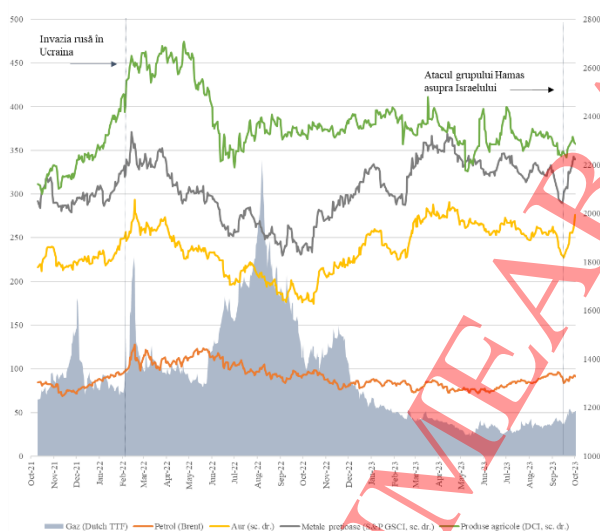
<sup>4</sup> Pentru mai multe detalii, a se vedea FMI, *World Economic Outlook*, octombrie 2023, sau BIS, „Mapping the realignment of global value chains”.

<sup>5</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-11/ip258\\_en\\_2.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-11/ip258_en_2.pdf)

dobânzii de politică monetară de patru ori (cu câte 25 de puncte de bază) până la nivelul de 4,5 la sută la operațiunile principale de refinanțare. Spre deosebire de autoritățile monetare din statele dezvoltate, o parte din băncile centrale din economiile emergente au început deja ciclul de relaxare a politicii monetare (precum unele bănci centrale din America Latină sau, la nivel regional, Banca Națională a Poloniei și Banca Națională a Ungariei). Investitorii și-au revizuit în creștere perspectivele cu privire la ratele dobânzilor de politică monetară ale principalelor bănci centrale (cu excepția celei a Japoniei). Se menține un grad ridicat de incertitudine în rândul investitorilor cu privire la evoluția viitoare a inflației în zona euro<sup>6</sup>.

Randamentele titlurilor de stat din economiile dezvoltate s-au majorat substanțial ca urmare a continuării procesului de întărire a politicii monetare de către principalele bănci centrale, precum și a revizuirii ascendente a așteptărilor investitorilor cu privire la traiectoriile viitoare ale ratelor dobânzilor de politică monetară ale acestora. De asemenea, la această dinamică a contribuit și creșterea primelor de maturitate (*term premia*)<sup>7</sup>, în special în SUA, dar și în Germania, Marea Britanie și Japonia.

**Grafic 1.3. Evoluțiile de preț ale principalelor mărfuri și ale aurului**



Sursa: Bloomberg, Refinitiv

randamentelor ridicate (engl. *high-yield*), și într-o măsură mai mică pe segmentul *investment-grade*, dar și în zona euro – costurile de finanțare pe piețele de capital au rămas la niveluri ridicate raportat la valorile istorice. Creșterea generalizată a dobânzilor pune presiune asupra sustenabilității datoriei, atât la nivel public, cât și privat. Astfel, se observă o deteriorare a poziției lichidității companiilor nefinanciare, atât în țările dezvoltate, cât și în cele emergente (cu excepția Chinei). De asemenea, evoluțiile indică o erodare a capacității companiilor nefinanciare de a-și acoperi cheltuielile cu dobânzile (engl. *interest coverage ratio, ICR*) în SUA și în Europa<sup>9</sup>, precum și o creștere a numărului de falimente în aceste regiuni<sup>10</sup>.

Divergențele privind perspectivele creșterii economice și ale ratelor inflației s-au reflectat și în evoluția piețelor de capital. În general, sentimentul investitorilor a fost unul favorabil în prima parte a perioadei analizate, contribuind la continuarea diminuării marjelor de risc și la o volatilitate scăzută, precum și la o ușoară relaxare a condițiilor financiare în SUA și în zona euro (în pofida înăsprirea conduitei politicii monetare a Fed și BCE)<sup>8</sup>. Cu toate acestea, majorarea randamentelor titlurilor de stat în economiile dezvoltate pune presiune asupra evaluărilor acțiunilor la nivel global, contribuind, de asemenea, la creșterea costurilor de finanțare pentru companii pe piețele de capital. În pofida comprimării ușoare a marjelor între randamentele obligațiunilor corporative și cele ale titlurilor de stat – în special în SUA pe segmentul

<sup>6</sup> Pentru mai multe detalii, a se vedea secțiunea "Central Banks in Advanced Economies Expected to Cut Rates Soon Despite Stubborn Core Inflation" din Global Financial Stability Report, FMI, octombrie 2023.

<sup>7</sup> Făcând referire la compensația suplimentară pe care investitorii o primesc în schimbul asumării riscului de dobândă, pentru deținerea obligațiunilor cu scadență lungă (în detrimentul reinnoirii la expirare a obligațiunilor pe termen scurt).

<sup>8</sup> Pentru detalii, a se vedea secțiunea "Financial Conditions Are Easing, But Lending Conditions Could Get Tighter" din Global Financial Stability Report, FMI, octombrie 2023.

<sup>9</sup> Pentru detalii, a se vedea secțiunea „The Credit Cycle Is Turning as Corporate Cash Buffers Deplete” din IMF, GFSR, octombrie 2023.

<sup>10</sup> Pentru detalii, a se vedea capitolul Tema specială. Companiile zombi și eficiența procedurii insolvenței.



Evoluțiile la nivelul piețelor de mărfuri sunt marcate de incertitudine, în special în cazul pieței petrolului, ca urmare a temerilor privind amploarea, durata și impactul conflictului din Orientul Mijlociu. Acest lucru survine într-un moment în care cotațiile pentru petrol sunt deja ridicate pe fondul îngrijorărilor legate de scăderea producției din Rusia și Arabia Saudită, cei mai mari exportatori de petrol de la nivel global, parte a OPEC+. Cele două state au decis reducerea voluntară a producției de petrol începând cu luna iulie 2023<sup>11</sup> și și-au exprimat intenția de a menține această tendință până la finalul anului. Până în prezent, efectele conflictului pe piețele globale de mărfuri au fost limitate. În intervalul 7-31 octombrie 2023 s-au înregistrat cotații în creștere pentru petrol (+7 la sută), metale prețioase (+6,5 la sută) și produse agricole (2,1 la sută), Grafic 1.3. Prețurile pe piața gazelor naturale din Europa au crescut semnificativ (+32,2 la sută) în urma atacului recent al Hamas, reflectând o primă de risc geopolitic, mai degrabă decât o întrerupere efectivă pe lanțurile de aprovizionare. Cu toate acestea, nivelurile de preț se mențin cu mult sub valorile înregistrate înaintea invaziei ruse în Ucraina (-43,2 la sută). Situația internațională incertă creează o apetență investițională față de active mai sigure; astfel, prețul aurului a crescut cu peste 8 la sută în aceeași perioadă.

Conform Băncii Mondiale<sup>12</sup>, într-un scenariu de bază (care nu include ipoteza extinderii conflictului din Orientul Mijlociu), prețul petrolului este așteptat să atingă o medie de 90 de dolari pe baril în trimestrul curent, urmând să scadă la 81 de dolari pe baril anul viitor. Prețurile generale ale mărfurilor sunt estimate să se reducă cu 4,1 la sută anul viitor, în timp ce prețurile metalelor de bază sunt evaluate în scădere cu 5 la sută în 2024, iar prețurile materiilor prime sunt așteptate să se stabilizeze în anul 2025. În eventualitatea materializării riscului de escaladare a conflictului la nivel regional, situație care ar afecta țările producătoare de petrol din regiune, Banca Mondială estimează o diminuare a ofertei de petrol cu 6-8 milioane de barili pe zi și o majorare a prețurilor la valori între 140 și 157 de dolari pe baril<sup>13</sup>. Spre comparație, în anul 1979, pe fondul impactului schimbărilor politice din Iran și al sancțiunilor impuse de SUA asupra acestuia, prețul petrolului s-a dublat.

Menținerea conduitei restrictive a politicilor monetare la nivel global în condițiile persistenței inflației în noul context geopolitic, precum și perspectivele mai reduse de creștere economică se reflectă și în evoluția ciclului financiar global, existând deja semnale privind încheierea fazei de expansiune a acestuia. Spre deosebire de ciclurile financiare anterioare, cel curent a etalat condiții financiare extrem de favorabile în perioada de expansiune, ceea ce a facilitat creșterea îndatorării peste valorile istorice (Grafic 1.4). Pandemia a menținut această tendință, evoluțiile fiind mai pronunțate în cazul sectorului guvernamental (Grafic 1.5). În aceste condiții, creșterea îndatorării este posibil să fi fost însoțită de acumularea de vulnerabilități importante în anumite sectoare, care ar putea conduce la amplificarea riscurilor în etapa de contracție a ciclului financiar.

Un sector care manifestă deja astfel de dificultăți este cel imobiliar comercial, în special evoluțiile care au avut loc în China. Creșterea costului de finanțare în condițiile unui grad mare de îndatorare specific firmelor din acest sector diminuează capacitatea de plată a acestora, iar scăderea interesului investitorilor limitează capacitatea de refinanțare a acestor firme și accentuează presiunile de reducere a prețurilor activelor imobiliare comerciale.

La nivelul UE, dificultățile întâmpinate de sectorul comercial imobiliar pot afecta semnificativ sectorul bancar, dată fiind expunerea mare a acestora în majoritatea statelor europene (cu excepția Luxemburgului și a Irlandei)<sup>14</sup>. Caracteristicile acestor expuneri, dimensiune și grad de concentrare mari, grad redus de lichiditate și transparență a pieței, sunt de natură a genera riscuri importante la

<sup>11</sup> 1 milion de barili/zi (doar Arabia Saudită) în iulie 2023; 1,5 milioane de barili/zi în august 2023 și 1,3 milioane de barili/zi în septembrie-decembrie 2023.

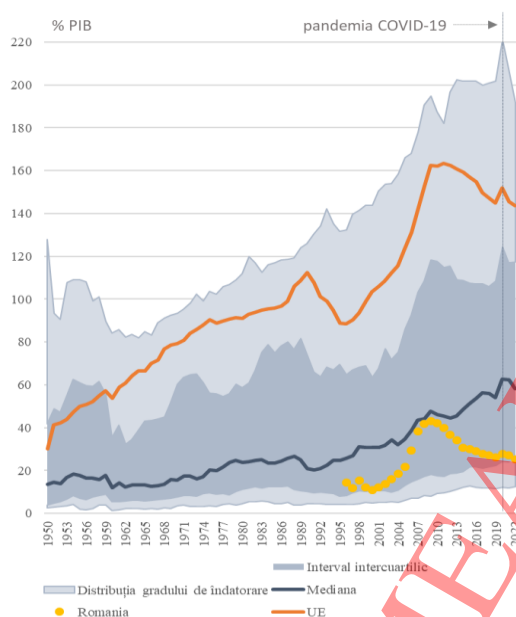
<sup>12</sup> World Bank, *Commodity Market Outlook*, Octombrie 2023

<sup>13</sup> <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/10/26/commodity-markets-outlook-october-2023-press-release>

<sup>14</sup> [Issues note on policy options to address risks in corporate debt and real estate investment funds from a financial stability perspective, CERS, septembrie 2023](#)

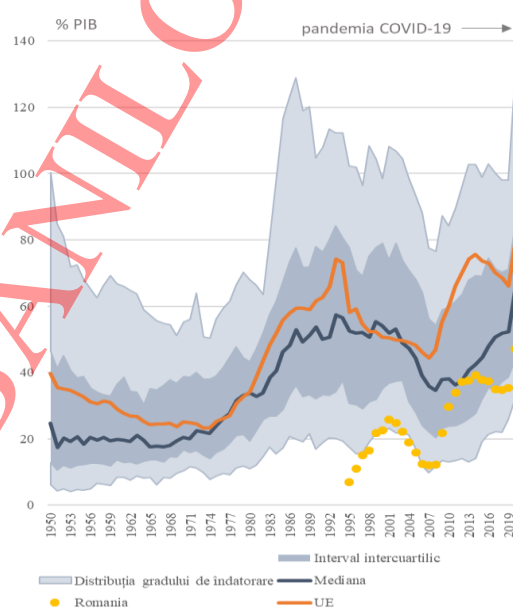
adresa stabilității financiare. Comitetul European pentru Riscuri Sistemice a emis la finalul anului 2022 o recomandare privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial european (CERS/2022/09) prin care solicită statelor membre ale Spațiului Economic European să își îmbunătățească cadrele de monitorizare a riscurilor sistemice ce decurg din evoluțiile de pe piața imobiliară comercială și, totodată, să se asigure că instituțiile financiare cu expuneri imobiliare comerciale adoptă practici prudente adecvate de gestionare a riscurilor, inclusiv din perspectiva utilității introducerii sau suplimentării cerințelor macroprudențiale de capital. De asemenea, FMI subliniază aceste riscuri și recomandă monitorizarea atentă a evoluțiilor din piața imobiliară<sup>15</sup>.

**Grafic 1.4. Datoria privată la nivel global**



Sursa: FMI

**Grafic 1.5. Datoria guvernamentală la nivel global**



Sursa: FMI

Sectorul bancar european se află într-o poziție mai bună comparativ cu perioadele anterioare, dar se confruntă cu provocări noi, precum cele determinate de necesitatea includerii riscurilor climatice și de mediu în procesul de gestionare a riscurilor și dezvoltarea de tehnologii noi în domeniul financiar. Rata fondurilor proprii de nivel 1 de bază este în prezent la maxim istoric (15,9 la sută, iunie 2023), dinamica fiind susținută de evoluția pozitivă a profitabilității pe fondul creșterii puternice a marjei nete a dobânzilor, în condițiile în care rata creditelor neperformante s-a menținut la un nivel scăzut (1,8 la sută)<sup>16</sup>. Nivelul lichidității a continuat procesul de normalizare început după criza pandemică, indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) reducându-se până la valori apropiate celor din prima jumătate a anului 2020 (159,9 la sută). Problemele din sectorul bancar american din prima parte a anului 2023 au apărut în contextul digitalizării serviciilor financiare, dar și al dezvoltării unor modele de afaceri nesustenabile și inadecvate din punct de vedere al gestionării riscurilor. Acestea au arătat importanța unui cadru de supraveghere puternic și eficient, dar au arătat și necesitatea evaluării mai atente a cadrului de reglementare prudențială, în special în ceea ce privește riscul de rata dobânzii și de lichiditate.

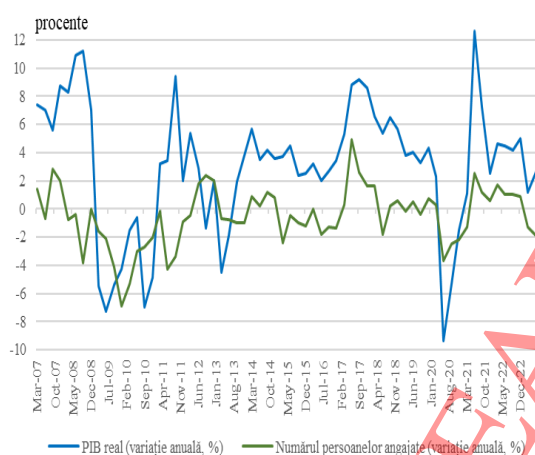
<sup>15</sup> [Global Financial Stability Report, FMI, octombrie 2023](#)

<sup>16</sup> [Risk Dashboard, ABE, 2023, trimestrul 2](#)

## 1.2. Evoluții macroeconomice interne

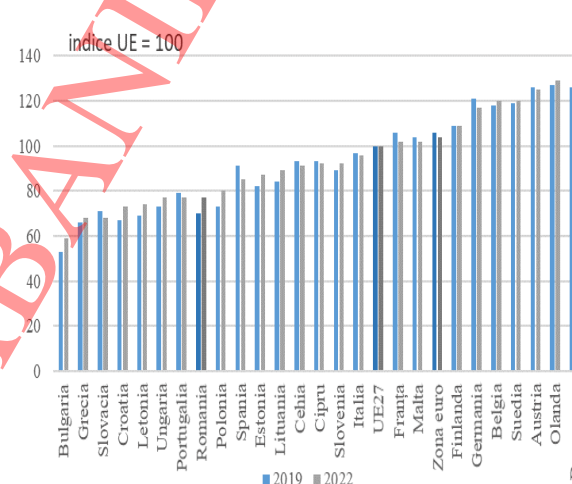
Pe plan intern, continuă să fie vizibilă o anumită tensionare a echilibrului macroeconomic. În primele trei trimestre din anul 2023, rata reală de creștere a PIB a fost de +1,9 la sută (comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior, date ajustate sezonier)<sup>17</sup>, pentru acest an menținându-se perspectivele unei dinamici reduse, urmate de o posibilă revenire moderată în anul 2024 (Grafic 1.6). Comisia Europeană estimează pentru România rate de creștere mai mari comparativ cu țările din regiune (+2,2 la sută pentru anul 2023 și + 3,1 la sută pentru anul 2024, față de rate de creștere între -0,7 și 2 la sută pentru anul 2023 și, respectiv între 1,4 și 2,7 la sută pentru anul 2024 în Cehia, Ungaria, Polonia și Bulgaria)<sup>18</sup>. Incertitudini privind evoluția viitoare a activității economice decurg din conduita viitoare a politicii fiscale și a celei privind veniturile, dată fiind necesitatea continuării procesului de consolidare fiscală.

**Grafic 1.6. Dinamica PIB și a numărului persoanelor angajate**



Sursa: Eurostat

**Grafic 1.7. PIB per capita (paritatea puterii de cumpărare standard)**



Sursa: Eurostat

România a continuat procesul de convergență reală, ecartul față de statele din regiune, în termeni de PIB per capita, diminuându-se în ultimii ani (cu 9 puncte procentuale față de Cehia și cu 3 puncte procentuale față de Ungaria în perioada 2019-2022, România ajungând în anul 2022 la același nivel ca aceasta din urmă, Grafic 1.7). Convergența economică trebuie să fie însoțită, însă, de schimbarea structurală a economiei către un model de creștere incluziv, cu reducerea inegalităților regionale, și bazat într-o mai mare măsură pe activități cu valoare adăugată mare, cu un grad înalt de tehnologie și cunoaștere, care să susțină alinierea la obiectivele de mediu<sup>19</sup> și digitalizare.

România a înregistrat unele creșteri consistente în anumite sectoare ale industriei prelucrătoare cu un grad ridicat de tehnologizare<sup>20</sup> (Grafic 1.8). Continuarea eforturilor de tranziție a economiei către un model de creștere economică sustenabil este cu atât mai importantă, cu cât evoluțiile la nivel regional și global sunt marcate de un grad ridicat de incertitudine în noul context geopolitic, precum și accentuarea efectelor negative determinate de modificările climatice și de mediu.

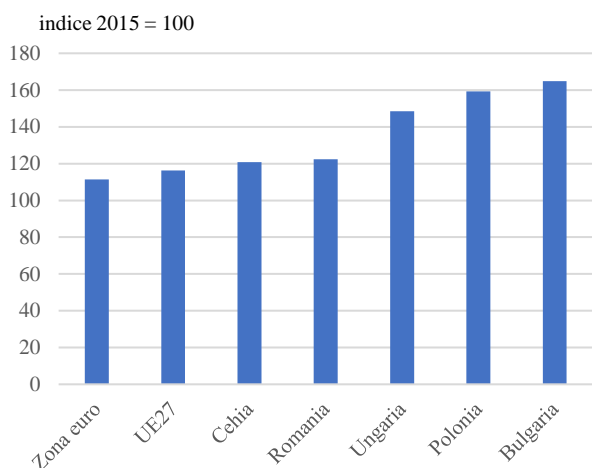
<sup>17</sup> [Comunicatul de presă al INS din 14 octombrie 2023](#)

<sup>18</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-11/ip258\\_en\\_2.pdf](https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2023-11/ip258_en_2.pdf)

<sup>19</sup> Conform *Pactului verde european* obiectivele statelor membre sunt ca să reducă emisiile de gaze cu efect de seră la cel puțin 55 la sută din nivelul din anul 1990 (*fit for 55*) și se ajungă la zero emisii nete până în anul 2050 (*net zero*).

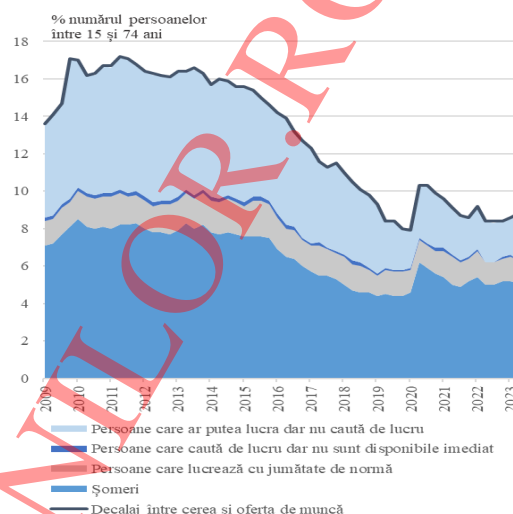
<sup>20</sup> O analiză privind companiile cu capital autohton care acționează în sectoare strategice (identificate pe baza analizelor anterioare efectuate în grupurile de lucru CNSM) și care au demonstrat că au un nivel mai ridicat de competitivitate se găsește pe pagina de internet a CNSM: [Material-de-informare-privind-companiile-competitive-cu-capital-autohton-din-sectoare-strategice\\_v2.pdf \(cnsm.ro\)](#)

**Grafic 1.8. Indicele producției industriale înalt și mediu tehnologizate (medie, ianuarie – august 2023)**



Sursa: Eurostat

**Grafic 1.9. Gradul de subutilizare al forței de muncă**



Sursa: Eurostat

România beneficiază de oportunitatea finanțării prin Mecanismul de Redresare și Reziliență, un instrument al UE pentru realizarea de astfel de reforme și investiții. De la demararea programului până la finalul lunii septembrie 2023, România a obținut de finanțări în valoare de 9,1 miliarde euro<sup>21</sup> ca urmare a îndeplinirii a 70 de jaloane și ținte<sup>22</sup>, reprezentând aproximativ o treime din sumele alocate<sup>23</sup>. Asigurarea sumelor integrale este condiționată de îndeplinirea tuturor reformelor și investițiilor prevăzute în PNRR până în august 2026, iar ultima decizie a Comisiei a fost de suspendare a alocării a 53 de milioane de euro ca urmare a îndeplinirii necorespunzătoare a două dintre jaloanele stabilite (129 și 133)<sup>24</sup>. De asemenea, una dintre măsurile recomandate României în cadrul exercițiului privind *Semestrul european* din mai 2023 a fost de îmbunătățire a capacității administrative în vederea asigurării implementării continue și rapide a PNRR<sup>25</sup>, ceea ce ar atrage după sine efecte pozitive pe termen lung asupra activității economice (inclusiv după încheierea programului)<sup>26</sup>.

România beneficiază, de asemenea, de fonduri europene din cadrul programelor operaționale 2014-2020 și, respectiv, 2021-2027. La finele lunii octombrie a anului curent, rata de absorbție a fondurilor destinate politicilor de coeziune, din programul aferent perioadei 2014-2020, a fost de 84,5 la sută, iar pentru programele naționale de dezvoltare rurală gradul de absorbție a fost de 80,5 la sută<sup>27</sup>. *Grupul de lucru CNSM pentru creșterea sustenabilă a intermedierei financiare*<sup>28</sup> a arătat necesitatea implicării într-o mai mare măsură a sectorului financiar în co-finanțarea proiectelor cu fonduri

<sup>21</sup> [Recovery and Resilience Scoreboard \(europa.eu\)](https://recovery-and-resilience-scoreboard.europa.eu/)

<sup>22</sup> [https://commission.europa.eu/system/files/2022-09/c\\_2022\\_6711\\_1\\_annexe\\_en.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2022-09/c_2022_6711_1_annexe_en.pdf);

[https://commission.europa.eu/system/files/2023-06/C\\_2023\\_4438\\_1\\_EN\\_annexe.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2023-06/C_2023_4438_1_EN_annexe.pdf)

<sup>23</sup> România a avut o alocare inițială de 29,2 miliarde euro. Această sumă a fost revizuită în data de 21 noiembrie 2023 la 28,5 miliarde euro ca urmare a reducerii componentei de asistență financiară nerambursabilă cu 2,11 miliarde euro și includerii finanțărilor pentru un nou capitol, REPowerEU, în valoare de 1,4 miliarde euro ([https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_23\\_5918](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_5918) )

<sup>24</sup> Cele două obiective vizează investiții cu privire la sectorul energetic (Investiția 2 și, respectiv, 3).

<sup>25</sup> [https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/COM\\_2023\\_623\\_1\\_EN.pdf](https://commission.europa.eu/system/files/2023-05/COM_2023_623_1_EN.pdf)

<sup>26</sup> [Quantifying Spillovers of Next Generation EU Investment \(europa.eu\)](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/2023/09/quantifying-spillovers-of-next-generation-eu-investment/); Bańkowski et. al, *The economic impact of Next Generation EU: a euro area perspective*, ECB OP no. 291.

<sup>27</sup> <https://mfe.gov.ro/mipe-a-trimis-in-luna-octombrie-declaratii-de-cheltuieli-pentru-rambursarea-a-aproape-1-miliard-de-euro-din-fondurile-europene-alocate-romaniei/>

<sup>28</sup> [Raportul Grupului de lucru al CNSM pentru creșterea sustenabilă a intermedierei financiare, 2022](https://www.cnsm.ro/raportul-grupului-de-lucru-al-cnsm-pentru-creșterea-sustenabilă-a-intermedierei-financiare-2022)

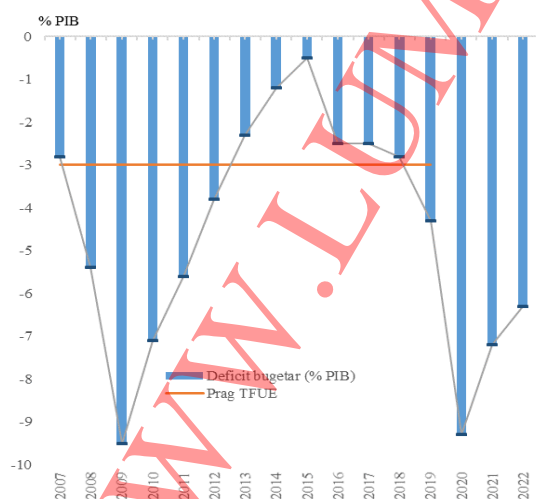
europene nerambursabile, precum și asigurarea unei predictibilități și transparențe mai ridicate în ceea ce privește calendarul lansărilor de apeluri de proiecte, precum și a legislației aferente, în vederea creșterii capacității de absorbție a fondurilor europene.

Piața muncii a continuat să înregistreze un grad ridicat de tensionare, în special în ce privește forța de muncă cu un nivel de pregătire adecvat. În primele nouă luni ale anului 2023, gradul de subutilizare al forței de muncă a continuat să se situeze sub valoarea de 9 la sută din numărul persoanelor cu vârste între 15 și 74 de ani, cel mai mic nivel din ultimii 15 ani (cu excepția perioadei pandemice, Grafic 1.9), iar rata șomajului BIM s-a menținut în intervalul 5,4 – 5,6 la sută. De asemenea, 43 la sută dintre firme au identificat în luna martie 2023 ca o problemă presantă sau foarte presantă lipsa forței de muncă bine pregătite<sup>29</sup>, în creștere cu 5 puncte procentuale față de iunie 2021. Dinamica salarială robustă înregistrată pe parcursul anului 2023 (în jur de 15 la sută în cazul salariului mediu nominal net) a reflectat, la rândul ei, gradul relativ ridicat de tensionare, dar și politica de venituri a guvernului, marcată de creșterile substanțiale de salariu minim brut la nivel de țară (aproximativ 18 la sută în ianuarie 2023 și, respectiv, 10 la sută în octombrie 2023), la care s-au adăugat renegocierile salariale ce au avut loc pe un fond de inflație ridicată.

### Sectorul public

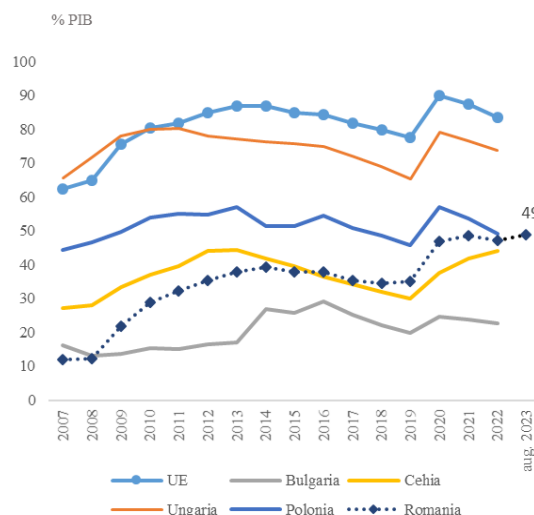
Analiza situației fiscal-bugetare indică provocări privind procesul de consolidare fiscală, deficitul bugetului general consolidat majorându-se cu peste o treime în primele nouă luni ale anului comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut la 56 miliarde lei, 3,55 la sută din PIB (conform metodologiei naționale, Grafic 1.10). Estimările privind necesarul de finanțare arată creșterea acestuia pentru rambursări de capital aferente datoriei publice (+32,4 la sută, septembrie 2023, termeni anuali), 85 la sută din acesta fiind determinat de refinanțările de titluri emise pe piața internă.

**Grafic 1.10. Nivelul deficitului bugetar al României<sup>30</sup>**



Sursa: Eurostat

**Grafic 1.11. Nivelul datoriei publice pentru UE, România și statele din regiune**



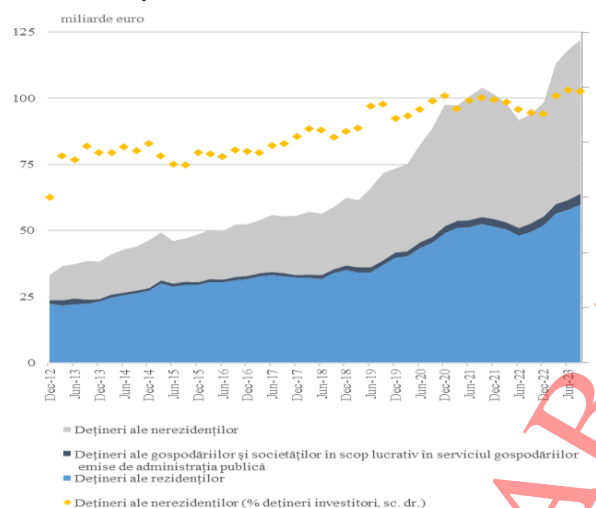
Sursa: Eurostat

<sup>29</sup> Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România, iunie 2023

<sup>30</sup> Pentru perioada 2020-2022 au fost suspendate regulile aplicabile la nivel european cu privire la nivelul maxim al deficitului bugetar, suspendarea fiind prelungită până la finalul anului 2023. La nivelul UE sunt în discuții noi planuri privind procesele de consolidare fiscală, care vor reintra în vigoare din anul 2024, și care ar putea aduce cerințe mai stricte de diminuare a datoriei publice.

Evoluția negativă a survenit pe fondul majorării tuturor categoriilor de cheltuieli bugetare, acestea fiind contrabalansate doar parțial de creșterea încasărilor la bugetul de stat în valori absolute. Se remarcă, în sens pozitiv, creșterea cheltuielilor privind proiectele finanțate din fonduri externe nerambursabile și dinamizarea cheltuielilor pentru investiții cu 34,1 la sută, respectiv 40,2 la sută, față de perioada similară a anului precedent. Potrivit *Semestrului European* din noiembrie 2023, la nivelul Comisiei Europene, există preocupări importante cu privire competitivitatea costurilor, sustenabilitatea externă și deficitul.

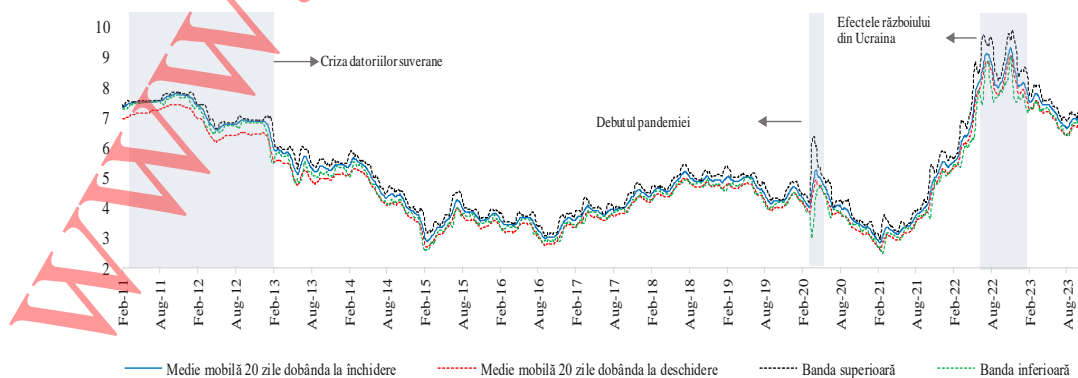
**Grafic 1.12. Dețineri de titluri de valoare emise de administrația centrală**



Sursa: BNR

crează un precedent ce poate genera riscuri majore ce se pot concretiza în derogări de la reguli fiscale. În acest context, modificările cadrului fiscal-bugetar trebuie gândite și implementate într-un mod precaut, echilibrat și predictibil. Potrivit răspunsurilor companiilor la *Sondajul privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România*, nivelul taxelor și impredictibilitatea fiscală reprezintă unele dintre cele mai presante probleme pentru firme. Implementarea celor mai bune practici și principii recomandate de OCDE și respectarea regulilor fiscale și a angajamentelor asumate față de UE este importantă pentru consolidarea credibilității statului în ceea ce privește gestionarea politicilor economice, cu implicații pozitive asupra primei de risc de țară.

**Grafic 1.13. Randamentul obligațiunilor cu maturitate inițială de 10 ani**



Cheltuielile cu dobânzile s-au majorat cu 12,5 la sută, ponderea în PIB fiind similară celei înregistrate în august 2022 (1,5 la sută în PIB). La capitolul venituri, se evidențiază încasările din impozitul pe salarii și venit care au totalizat aproximativ 30 miliarde lei, consemnând o creștere de 21,4 la sută, contribuțiile de asigurări (+12,8 la sută) și sumele rambursate de Uniunea Europeană în contul plăților efectuate și donații care au totalizat 32,59 mld lei, în creștere cu 22,2 la sută<sup>31</sup>.

Consiliul Fiscal atrage atenția asupra riscului ca deficitul bugetar să ajungă la 6,5 la sută în PIB la finalul acestui an, mult peste ținta de 4,4 la sută în PIB<sup>32</sup>, dar și asupra unor modificări legislative care limitează și mai mult transparența execuției bugetare și

<sup>31</sup> Ministerul Finanțelor Publice, Raportul privind execuția bugetului general consolidat, 30 septembrie 2023

<sup>32</sup> [Nota ordonanta cheltuieli final.pdf \(consiliulfiscal.ro\)](#)



Sursa: BNR, calcule BNR

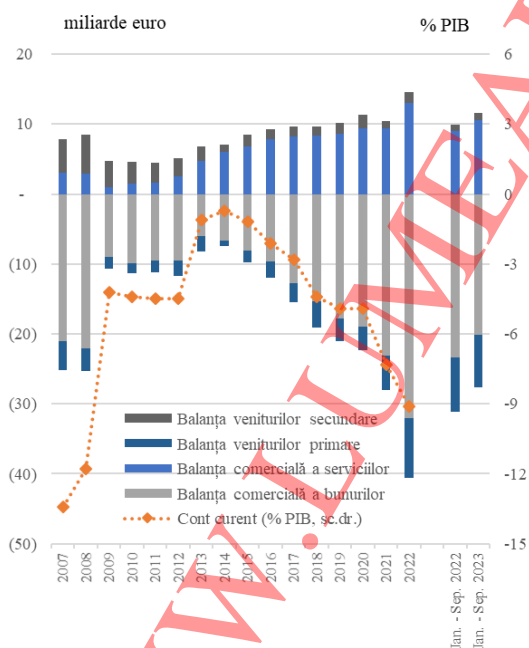
Notă: Banda superioară și banda inferioară au fost calculate prin adăugare/scădere a 2 deviații standard la/din randamentul obligațiunilor la închiderea ședinței de tranzacționare. Cu cât cele 2 benzi sunt mai îndepărtate de media mobilă pe 20 zile a dobânzii la închiderea ședinței cu atât este volatilitatea mai mare.

Întârzierea procesului de consolidare fiscală a determinat depășirea, în septembrie 2023, a nivelului datoriei publice a valorii de la sfârșitul pandemiei COVID-19 (50,5 la sută din PIB). Spre deosebire de România și Cehia, celelalte țări din regiune și-au ajustat nivelul datoriei publice în perioada post-pandemică cu valori între 2 și 8 puncte procentuale (Grafic 1.11). Creșterea nivelului datoriei a fost însoțită și de o majorare a ponderii deținerilor de titluri de stat de către nerezidenți, emise atât pe piața internă cât și pe piața externă (+4 puncte procentuale în primele nouă luni ale anului 2023, la 49,2 la sută, Grafic 1.12). Componenta în valută s-a menținut la o valoare apropiată celei de la finalul anului 2022 (53,4 la sută).

Menținerea ratelor de politică monetară la un nivel ridicat ca urmare a evoluției inflației în noul context geopolitic marcat de incertitudini este de natură a crea presiuni suplimentare asupra deficitului bugetului de stat prin creșterea costului de finanțare al datoriei și limitarea și mai mult a capacității acestuia de consolidare fiscală. De asemenea, materializarea unui șoc geopolitic sau de altă natură poate determina apariția unor episoade de volatilitate pe piețele financiare (Grafic 1.13)<sup>33</sup>.

### Echilibrul extern

Grafic 1.14. Contul curent



Sursa: Eurostat, BNR

primele nouă luni ale anului 2022.

Datoria externă s-a majorat cu 12,1 la sută în primele nouă luni ale anului 2023, pe fondul creșterii alerte a finanțării externe a administrației publice (+26,8 la sută). Această dinamică a fost însoțită, însă, de o îmbunătățire a structurii pe maturități a datoriei externe, componenta pe termen scurt reducându-se la 28 la sută de la 33,4 la sută în septembrie 2022. În aceste condiții, gradul de acoperire a datoriei externe pe termen scurt, calculată la valoare reziduală, cu rezerve valutare s-a majorat la 105,4 la sută de la 72,7 la sută în urmă cu un an.

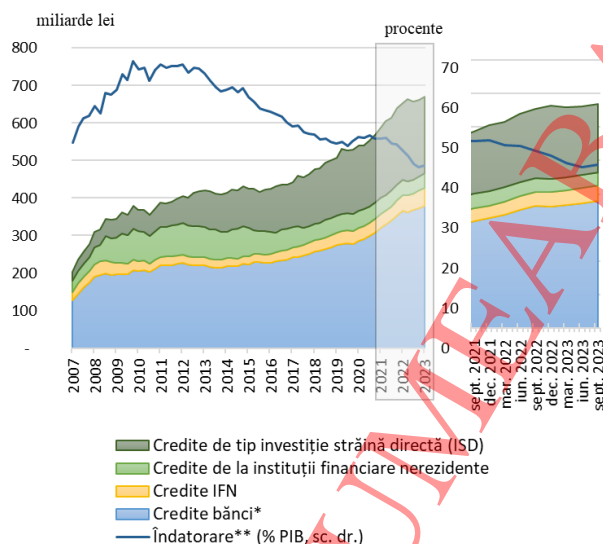
Balanța de plăți a înregistrat un deficit important în primele nouă luni ale anului 2023, dar de o mai mică amploare comparativ aceeași perioadă a anului anterior (16,1 miliarde euro comparativ cu 21,1 miliarde euro în perioada ianuarie-septembrie 2022). Evoluția a fost susținută de o dinamică mai temperată a deficitului balanței de bunuri (-20 de miliarde euro, comparativ cu -23,4 miliarde euro în aceeași perioadă a anului anterior) și de o creștere mai rapidă a excedentului balanței cu servicii (10,6 miliarde euro, față de 9 miliarde euro, Grafic 1.14). În plus, fluxurile de natura participațiilor la capital aferente investițiilor directe s-au majorat cu 6 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2022, în timp ce ponderea finanțării deficitului de cont curent prin fluxuri regeneratoare de datorie s-a majorat la 69 la sută comparativ cu doar 35 la sută în

<sup>33</sup> Pentru o analiză a evoluțiilor la nivel global și regional a se vedea secțiunea 1.1. *Evoluții economice și financiare internaționale*

### 1.3. Îndatorarea sectorului nefinanciar

Îndatorarea sectorului real a continuat să avanseze într-un ritm inferior creșterii economice, cele mai însemnate componente fiind creditele de la băncile autohtone și împrumuturile intra-companii de natura investițiilor străine directe. În termeni anuali, totalul îndatorării<sup>34</sup> a înregistrat în septembrie 2023 un avans de 3 la sută, atingând 683 miliarde lei, dar raportat la PIB<sup>35</sup> consemnează o scădere până la 45,7 la sută (de la circa 50 la sută în septembrie 2022, Grafic 1.15). În structură, cea mai mare parte a creditării pentru companii și populație provine de la instituțiile financiare autohtone, cu o pondere în ușoară creștere în ultimele 4 trimestre (65 la sută din total, + 2 puncte procentuale față de T3 2022). Finanțările externe continuă să fie însemnate în cazul companiilor, cea mai mare parte fiind reprezentată de cele de natura investițiilor străine directe (ISD), în ușoară scădere anuală, de 1 la sută, până la un nivel de 203 miliarde lei la septembrie 2023 (14 la sută din PIB<sup>36</sup>). Creditele la instituții financiare au reintrat în ultimele două trimestre pe un trend ușor crescător, după o perioadă de scădere începută în 2021, ajungând la 38,5 miliarde lei (valoare încă sub cea înregistrată cu un an în urmă, -7 la sută T3 2023 vs. T3 2022).

**Grafic 1.15. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor**

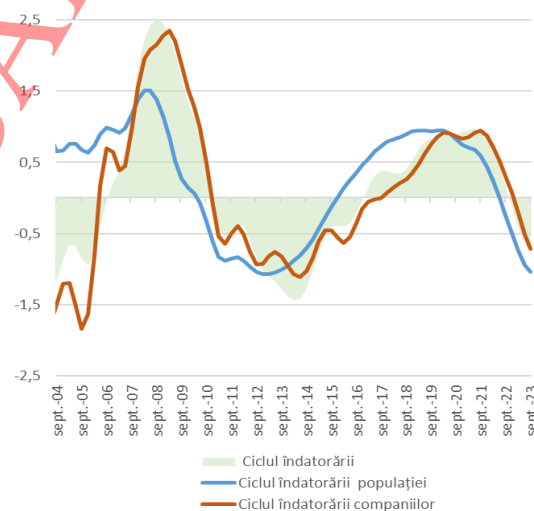


Sursa: INS, BCE, calcule BNR

\*includ și creditele vândute și cele scoase în afara bilanțului

\*\* este inclusă și datoria externă de tip ISD

**Grafic 1.16. Ciclul îndatorării, după tipul de debitor**



Sursa: BNR, calcule BNR

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

Cererea de credite bancare autohtone în trimestrul al treilea al anului 2023<sup>37</sup> s-a redus pentru companiile nefinanciare, în timp ce cererea pentru creditele ipotecare și de consum s-a majorat. Băncile anticipează pentru T4 2023 creșterea cererii de împrumuturi din partea sectorului real. În același timp, standardele de creditare au fost menținute constante pentru împrumuturile acordate companiilor nefinanciare. Pentru sectorul populației, băncile au indicat relaxarea standardelor de creditare pentru împrumuturile ipotecare și păstrarea relativ neschimbată a celor pentru creditele de consum.

<sup>34</sup> Îndatorarea totală a companiilor și populației cuprinde i) datoria financiară internă (credite de la bănci autohtone, inclusiv credite scoase în afara bilanțului și cesiuni, și credite de la IFN), ii) datorie financiară externă (de la instituții financiare străine) și iii) datoria externă nefinanciară (credite mamă-fiică ale companiilor nefinanciare)

<sup>35</sup> Pentru calculul ponderilor raportate la PIB au fost utilizate datele la T2 2023, conform raportărilor INS la 12.10.2023

<sup>36</sup> Idem mai sus

<sup>37</sup> Sondaj privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, trimestrul III, 2023, BNR

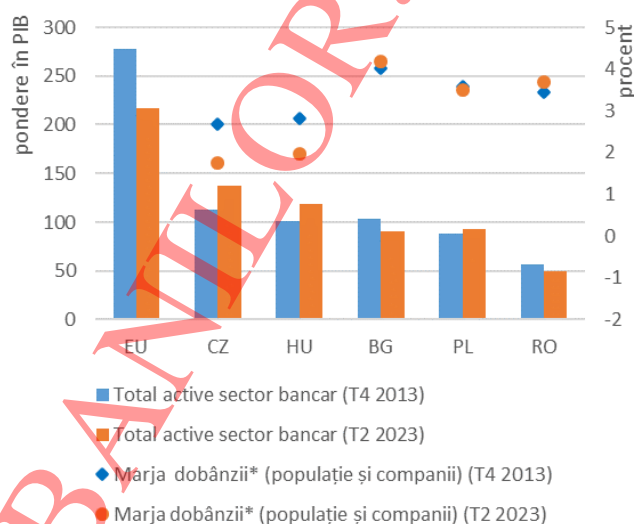


Ciclul îndatorării continuă evoluțiile mai puțin favorabile, dinamica fiind mai pronunțată în cazul sectorului populației comparativ cu cel al companiilor nefinanciare, în contextul unui impact al majorării ratelor de dobândă mai important asupra creditelor ipotecare contractate de populație. (Grafic 1.16).

Gradul de intermediere financiară se menține în continuare la un nivel scăzut față de restul statelor membre ale Uniunii Europene. Ponderea activelor bancare în PIB din România este în scădere comparativ cu valoarea înregistrată în urmă cu un deceniu (la aproximativ 50 la sută la T2 2023 comparativ cu 57 la sută în T4 2013, tendință, de altfel, observată la nivelul economiei UE în ansamblu), continuând a se situa la o distanță considerabilă față de economiile comparabile din regiune (Grafic 1.17). Grupul de lucru al CNSM privind intermedierea financiară din 2022<sup>38</sup> a analizat oportunitățile de creștere sustenabilă a finanțării bancare în contextul menținerii stabilității financiare și a identificat măsuri de dezvoltare pornind de la vectorii de creștere a intermedierei financiare din statele din regiune: i) capacitatea de absorbție mai mare a fondurilor europene, ii) accelerarea procesului de digitalizare a serviciilor financiare, iii) existența unei politici industriale care să sprijine accesul la finanțare a firmelor competitive, și iv) nivelul de educație financiară al antreprenorilor și managerilor companiilor nefinanciare. În urma analizei grupului de lucru, CNSM a emis o recomandare adresată celor trei instituții membre<sup>39</sup>. Dezvoltarea economiei în direcțiile indicate de recomandarea CNSM este fundamentală pentru recuperarea diferențelor la nivel regional și pentru asigurarea tranziției către o economie incluzivă, orientată către creșterea valorii adăugate. Finanțarea unei economii verzi poate fi un vector de creștere al intermedierei financiare, contribuind în același timp la atenuarea riscurilor legate de schimbările climatice (mai multe detalii în Caseta 1).

Continuarea ciclului de întărire a politicii monetare la nivelul zonei euro pe parcursul anului 2023 a redus din ecartul dintre ratele dobânzilor la creditele noi în lei comparativ cu cele în euro (la 2,3 puncte procentuale în septembrie 2023, comparativ cu 5,6 puncte procentuale în septembrie 2022, agregat sector real, Grafic 1.18-c). Creditarea în valută a continuat să crească, dar într-un ritm inferior anului precedent (Grafic 1.18-a, b).

**Grafic 1.17. Dimensiunea sectorului bancar ca pondere în PIB**



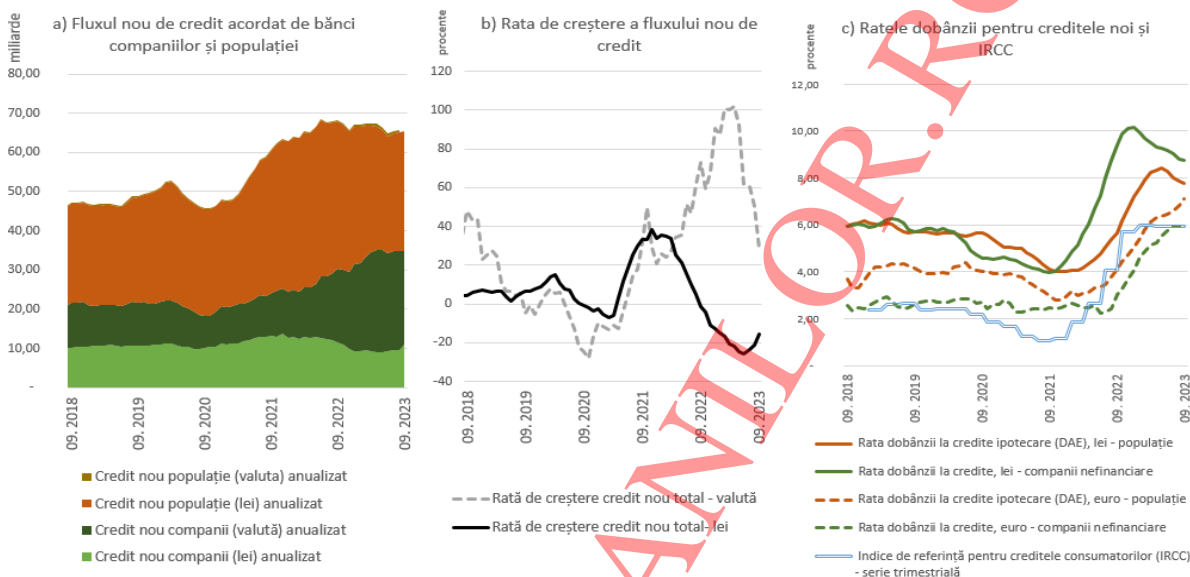
Sursa: BCE

Notă: Marja dobânzii este calculată de BCE ca diferența între rata dobânzii la creditele noi și media ponderată a depozitelor noi la termen. Sunt luate în considerare atât creditele și depozitele în euro cât și în monedele naționale.

<sup>38</sup> <http://www.cnsmero.ro/res/ups/Raport-CNSM-privind-intermedierea-financiara-2022.pdf>

<sup>39</sup> Recomandarea CNSM nr. R/3/2022 privind creșterea sustenabilă a intermedierei financiare

### Grafic 1.18. Creditul nou acordat de bănci companiilor nefinanciare și populației în lei și valută (volum, rată de creștere și rata dobânzilor)

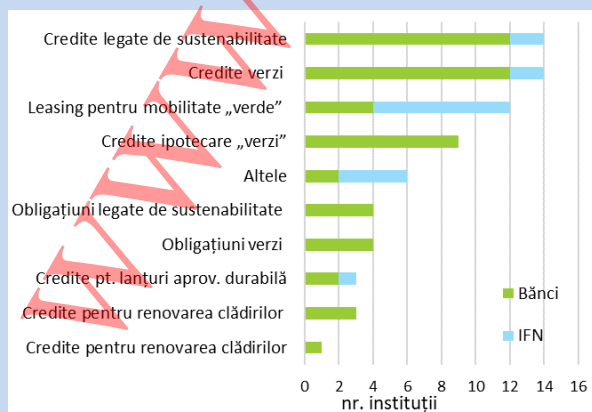


Sursa: BNR

### Caseta 1. Schimbările climatice și finanțarea verde în România – nivelul de pregătire al sistemului financiar autohton și oportunitățile generate de tranziția verde

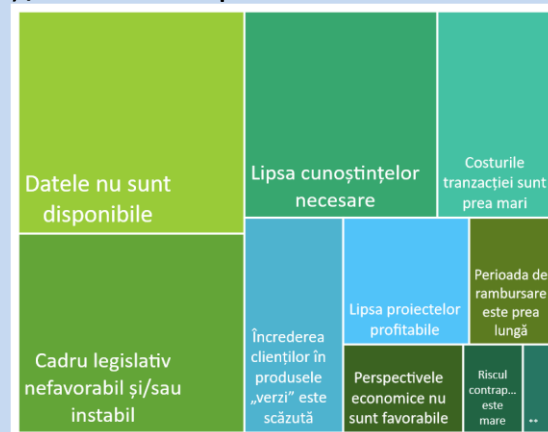
Schimbările climatice au căpătat tot mai multă atenție în ultimii ani pe plan internațional, iar instituțiile financiare din România nu fac excepție, luând tot mai mult în considerare riscurile climatice în cadrul strategiei de afaceri. Efectele negative generate de riscurile climatice pot conduce la adâncirea vulnerabilităților deja existente, cu implicații directe și indirecte asupra sectorului real și sistemului financiar. Comitetul Național de Supraveghere Macroprudențială (CNSM) a emis în anul 2021 o recomandare pentru sprijinirea finanțării verzi, care a avut ca scop, printre altele, îmbunătățirea accesului la finanțare pentru proiectele din agenda privind schimbările climatice. În plus, recomandarea prevede instituirea unui canal de comunicare în vederea asigurării unei abordări prudente a riscului climatic. În această direcție, BNR a derulat în iulie 2023 un chestionar în rândul instituțiilor din aria sa de supraveghere (instituții de credit și IFN) pentru a evalua nivelul de pregătire al acestora pentru o tranziție verde și pentru a crește nivelul de conștientizare cu privire la implicațiile riscurilor climatice și de mediu asupra activității lor.

#### Grafic A. Principalele produse verzi acordate de instituțiile de credit și IFN



Sursa: Chestionar pentru schimbări climatice, ediția 2023, BNR

#### Grafic B. Principalele provocări întâmpinate de instituțiile de credit și IFN la implementarea și/sau dezvoltarea produselor verzi



Sursa: Chestionar pentru schimbări climatice, ediția 2023, BNR

Notă: Întrebare cu răspuns multiplu

Notă: Întrebare cu răspuns multiplu, dimensiunea cadranelor reprezintă frecvența răspunsului

\*\* - Implementarea nu este adecvată

Conform răspunsurilor la *Chestionar*<sup>40</sup>, mai mult de jumătate din instituțiile de credit au integrat schimbările climatice în documentele de strategie, iar o mare parte dintre acestea urmează să facă acest lucru în următorii 3 ani, situație similară cu cea întâlnită și în cazul instituțiilor financiare nebancare (IFN). Totodată, majoritatea instituțiilor de credit și parte din instituțiile financiare nebancare din România au în vedere integrarea riscurilor climatice și de mediu în cadrul exercițiilor de testare la stres.

Finanțarea verde prezintă un interes ridicat pentru instituțiile financiare din România. Acestea consideră că finanțarea investițiilor verzi generează oportunități pentru dezvoltarea afacerilor și realizarea unei creșteri economice durabile, însă, în același timp, generează o serie de provocări. În vederea sprijinirii activităților care au principal scop reducerea emisiilor de carbon, parte din instituțiile de credit din România, au emis sau intenționează să emită obligațiuni verzi. Totodată, în vederea diversificării portofoliului și pentru creșterea indicatorului de active verzi (*engl. green asset ratio, GAR*), majoritatea instituțiilor de credit plănuiesc să investească pe viitor și în obligațiuni verzi emise de instituțiile guvernamentale sau de companiile nefinanciare. Principalele produse verzi puse la dispoziția clienților se referă la creditele verzi și de sustenabilitate, obligațiunile verzi și produsele de leasing pentru mobilitate verde (Grafic A). Cea mai presantă provocare întâmpinată de sistemul financiar din România la implementarea și dezvoltarea produselor verzi este cea referitoare la disponibilitatea datelor. Aceasta este urmată îndeaproape de instabilitatea cadrului legislativ și de lipsa cunoștințelor necesare în domeniu (Grafic B).

Gradul de conștientizare a riscurilor climatice și de mediu de către sectorul real reprezintă o preocupare pentru majoritatea instituțiilor financiare (60 la sută dintre respondenții la *Chestionar*). Cele mai întâlnite acțiuni realizate de instituțiile autohtone în acest sens sunt cele privind colectarea de informații privind emisiile cu efect de seră, identificarea și dezvoltarea de soluții inovatoare și oferirea de expertiză pentru gestionarea provocărilor climatice.

<sup>40</sup> Analiza a fost realizată pe baza răspunsurilor unui număr de 20 de instituții de credit (acestea dețineau 88 la sută din activele totale ale sectorului bancar în luna iunie 2023) și 22 de instituții financiare nebancare (acestea dețineau 70 la sută din activele totale ale instituțiilor financiare nebancare înscrise în Registrul Special în luna iunie 2023).

## 2. SECTORUL REAL

Sectorul companiilor nefinanciare din România continuă să prezinte deficiențe importante de capitalizare, cu implicații asupra disciplinei la plată, precum și asupra accesului la finanțare. Firmele cu capital sub limita reglementată se mențin la un nivel semnificativ, aproape o treime dintre companii, însă se observă o reducere treptată a proporției acestui segment de întreprinderi, în timp ce necesarul de recapitalizare<sup>41</sup> al acestora a fost în ușoară creștere în anul 2022 la 138,8 miliarde de lei (+1,6 la sută față de anul 2021). Disciplina la plată a sectorului companiilor este în continuare laxă, iar acest lucru poate conduce la pierderi și la probleme de lichiditate pentru partenerii comerciali. În medie, 11 la sută din datoriile comerciale înregistrează restanțe la plată (similar cu anul anterior), iar restanțele mai mari de 90 de zile reprezintă 8,7 la sută din totalul datoriilor comerciale, neperformanța acestora fiind cu mult superioară celei înregistrate de datoriile către bănci.

Tiparul de finanțare preponderent prin credite comerciale în detrimentul celor bancare, înlesnește acumularea de vulnerabilități precum cele privin disciplina la plată laxă și gradul redus de capitalizare al firmelor. Grupul de lucru CNSM pentru creșterea sustenabilă a intermedierei financiare a analizat o parte din aceste vulnerabilități și a recomandat măsuri privind îmbunătățirea educației financiare a antreprenorilor, inclusiv prin creșterea nivelului de conștientizare al acestora cu privire la balanța cost-beneficiu a creditelor comerciale și a celor primite de la acționari<sup>42</sup>.

Calitatea portofoliului de credite aferente companiilor nefinanciare s-a îmbunătățit ușor în primele nouă luni ale anului 2023 la 4 la sută (-0,3 puncte procentuale). Evoluția ratei de nerambursare a fost determinată atât de creșterea expunerilor companiilor nefinanciare (+8,2 la sută în termeni anuali în septembrie 2023), cât și de diminuarea volumului de credite neperformante ale acestora.

Reziliența sectorului populației a fost testată în repetate rânduri pe parcursul ultimilor ani, însă s-a menținut robustă, susținută și de măsurile macroprudențiale destinate debitorilor implementate de banca centrală. Capacitatea de onorare a serviciului datoriei a înregistrat o ușoară deteriorare de la data ultimului Raport, rata creditelor neperformante depășind pragul de 3 la sută, iar perspectivele pentru următoarea perioadă sunt mixte. Rata de nerambursare a crescut marginal (0,76 la sută septembrie 2023 vs. 0,66 la sută septembrie 2022). Pentru următoarele 12 luni este estimată o probabilitate de nerambursare în ușoară creștere, atât pentru creditele (0,27 la sută în septembrie 2024), cât și în cazul creditelor de consum (3 la sută septembrie 2024).

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a continuat să se contracte de la data ultimului Raport, așteptările pentru perioada următoare fiind de continuare a acestei tendințe, inclusiv pe fondul menținerii ritmului susținut de creștere a costurilor de construcție pentru clădirile rezidențiale. În structura portofoliului de credite ipotecare, categoria celor acordate pentru achiziționarea unei locuințe suplimentare față de cea în care debitorul își are locuința permanentă se remarcă printr-un grad mai ridicat de neperformanță și este supusă, începând din aprilie 2022, unor cerințe prudențiale mai stricte privind gradul de acoperire prin garanții (LTV). Ca urmare acestei noi reglementări, se constată o creștere a ponderii creditelor nou acordate cu un nivel LTV mai scăzut, în defavoarea creditelor noi acordate cu un LTV situat la limita reglementată, respectiv între 75 și 85 la sută.

În România, activitatea pe piața imobiliară comercială a încetinit în prima parte a anului, în linie cu evoluțiile la nivel regional. Volumul investițiilor s-a redus semnificativ în primele 9 luni ale anului 2023 față de perioada similară a anului trecut (-63 la sută, 243 de milioane de euro). Expunerea directă și

<sup>41</sup> Necesarul de recapitalizare a fost calculat ca diferența necesară pentru a ajunge la cerința minimă de capital reglementată prin lege (de 50 la sută din capitalul social).

<sup>42</sup> Recomandarea CNSM nr. R7/2022 privind creșterea sustenabilă a intermedierei financiare

indirectă a sectorului bancar față de sectorul imobiliar comercial<sup>43</sup> se menține la un nivel important (50 la sută din totalul creditelor acordate companiilor, septembrie 2023). Pe fondul creșterii ratelor dobânzilor, evaluarea companiilor care operează în sectoarele construcții și imobiliare arată că acestea au în continuare un grad de îndatorare mai ridicat comparativ cu întreg sectorul de companii nefinanciare, însă în scădere în ultimii ani. Calitatea portofoliului de credite acordate către aceste sectoare și-a continuat tendința de îmbunătățire, rata de neperformanță coborând la 4,5 la sută în septembrie 2023, de la peste 5 la sută în urmă cu un an.

## 2.1. Companii nefinanciare

### 2.1.1. Performanțele economice și financiare ale companiilor nefinanciare<sup>44</sup>

Sectorul companiilor nefinanciare din România continuă să aibă deficiențe importante de capitalizare. Slaba capitalizare a firmelor are implicații asupra disciplinei la plată a acestora (generează 58 la sută din restanțele nebankare), precum și asupra accesului la finanțare. Îmbunătățirea capitalizării se poate face prin diverse mijloace, cum ar fi majorarea capitalului social prin aport de numerar sau în natură, precum și prin compensarea unor creanțe certe, lichide și exigibile<sup>45</sup> (spre exemplu, împrumuturi de la acționari sau asociați). Firmele cu capital sub limita reglementată reprezintă aproape o treime (30,4 la sută), însă se observă o reducere treptată a proporției acestui segment de întreprinderi. Acestea contribuie cu 5 la sută din valoarea adăugată brută, dețin 9,6 la sută din active și angajează 11,6 la sută din numărul de salariați ai sectorului real, Grafic 2.1. Spre comparație, un studiu realizat de Banca Italiei<sup>46</sup> arată că în Italia doar 8,5 la sută din firme raportează capitaluri proprii sub pragul legal (în perioada 2010-2018).

Necesarul de recapitalizare<sup>47</sup>, este în ușoară creștere în anul 2022, fiind estimat la 138,8 miliarde de lei (+1,6 la sută față de anul 2021). Analiza în structură arată o concentrare pronunțată a necesarului de recapitalizare, două treimi dintre firmele care au deficiențe necesită recapitalizare de până la 100 de mii de lei, în timp un număr redus de firme (0,7 la sută) au nevoie de capital suplimentar de peste 10 milioane de lei (cumulând 65 la sută din totalul necesarului de recapitalizare), Grafic 2.2. De asemenea, companiile cu capitaluri sub limita reglementată de lege contribuie cu 60 la sută la volumul pierderilor agregate.

Expunerea sectorului bancar față de aceste companii rămâne scăzută (aproape 7 la sută din expunerea față de firme la septembrie 2023), însă această categorie generează 21 la sută din creditele aflate în stare de neperformanță și au o rată de neperformanță de 12,4 la sută. O altă vulnerabilitate cu care se confruntă sectorul companiilor nefinanciare, deși în scădere în ultima perioadă, rămâne numărul ridicat de firme ce prezintă atipii. Majoritatea firmelor atipice sunt cele cu zero salariați (38,6 la sută din companiile nefinanciare), iar 21 la sută dintre firme au o cifră de afaceri nulă.

<sup>43</sup> Sunt luate în considerare creditele acordate sectoarelor construcții și imobiliare (expuneri directe), precum și creditele acordate companiilor nefinanciare cu garanții imobiliare (expuneri indirecte).

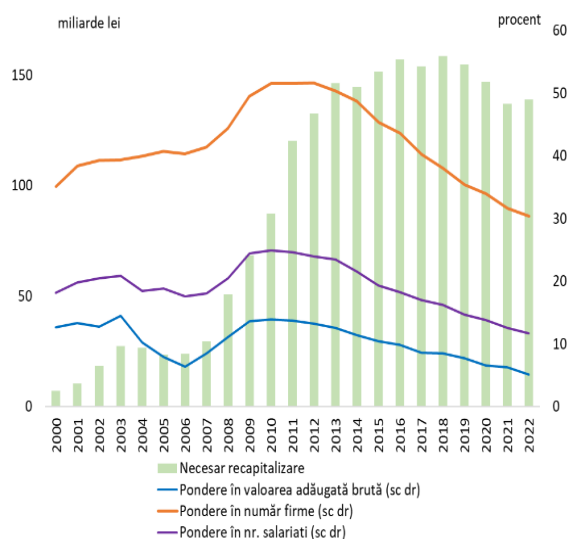
<sup>44</sup> Analiza din această secțiune se bazează pe datele aferente companiilor nefinanciare care au depus situații financiare la Ministerul Finanțelor. Numărul total de firme care au depus situații financiare la finalul anului 2022 a fost de 784 de mii, în creștere cu 17 la sută.

<sup>45</sup> <https://www.onrc.ro/index.php/ro/mentiuini/persoane-juridice/majorarea-capitalului-social>

<sup>46</sup> T. Orlando, G. Rodano, *Firm undercapitalization in Italy: business crisis and survival before and after COVID-19*, Banca d'Italia, occasional papers, decembrie 2020.

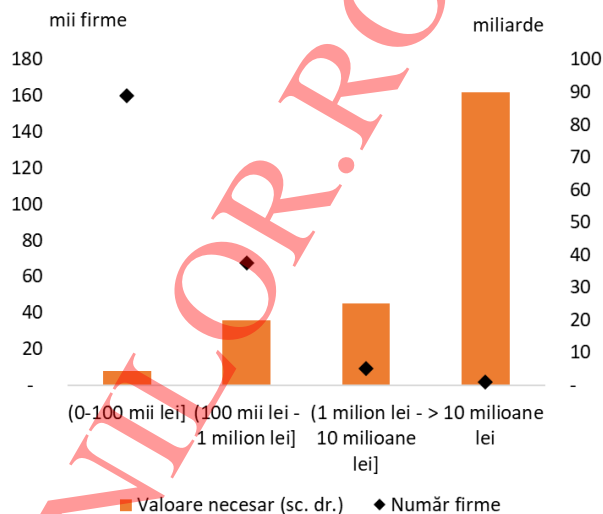
<sup>47</sup> Necesarul de recapitalizare a fost calculat ca diferența necesară pentru a ajunge la cerința minimă de capital reglementată prin lege (de 50 la sută din capitalul social).

**Grafic 2.1. Necesarul de recapitalizare la nivelul firmelor**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

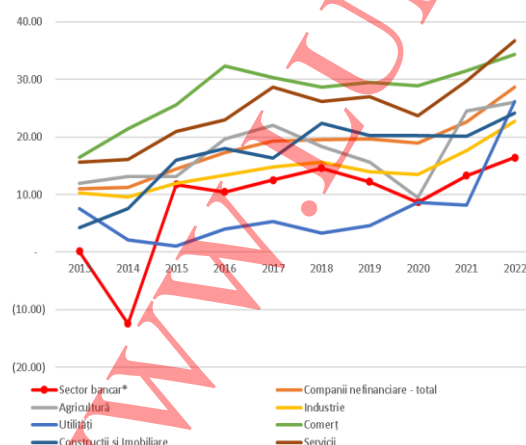
**Grafic 2.2. Distribuția companiilor în funcție de valoarea necesarului de recapitalizare (2022)**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Sănătatea financiară a firmelor a avut o evoluție pozitivă în anul 2022, cu toate că au existat o serie de presiuni asupra firmelor, în special din perspectiva majorării prețurilor pentru produsele agricole și pentru energie, precum și a înăsprii condițiilor financiare. La nivel agregat, companiile și-au sporit profitabilitatea, au avut un nivel de lichiditate robust și au generat o valoare adăugată brută semnificativ mai ridicată față de anii precedenți. Astfel, rentabilitatea capitalurilor (ROE) a fost de 28,7 la sută (+6 puncte procentuale anual) (Grafic 2.3), iar valoarea adăugată brută a avansat cu 24 la sută la 927,3 miliarde de lei. Lichiditatea generală s-a îmbunătățit ușor, până la 119 la sută.

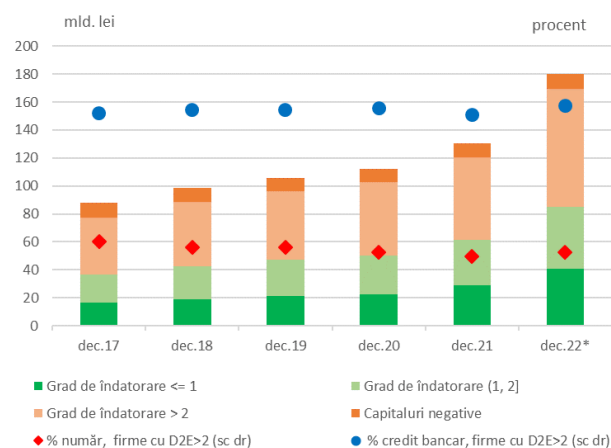
**Grafic 2.3. Rentabilitatea capitalurilor în funcție de sectorul de activitate al firmelor și pentru sectorul bancar**



Sursa: MF, calcule BNR

Notă: \*Sunt disponibile și date referitoare la sucursalele băncilor din alte state membre UE, care raportează informații de natură statistică, conform Ordinului BNR nr.10/2018.

**Grafic 2.4. Distribuția creditării în funcție de gradul de îndatorare al firmelor**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Notă: D2E (*debt-to-equity*) – gradul de îndatorare, calculat ca raport între datoriile și capitaluri  
\*Creditele pentru firmele care au depus situații financiare la 2022 au fost calculate la septembrie 2023

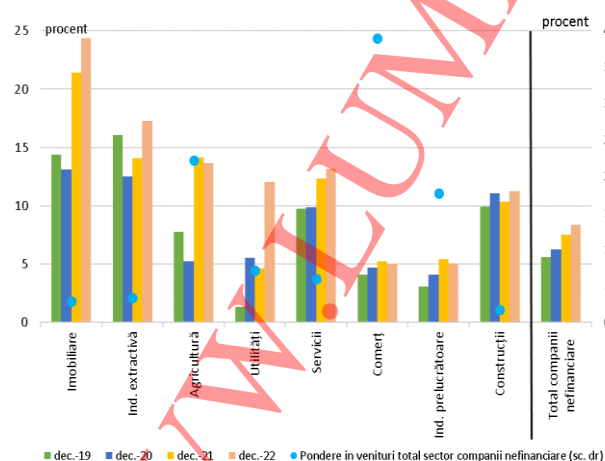
Profitul net al sectorului companiilor nefinanciare a crescut cu aproape 40 la sută, în contextul unui mediu economic caracterizat de inflație ridicată, dar și pe fondul unei cereri de consum relativ robuste,



care a permis atât transferul costurilor mai mari în prețurile finale<sup>48</sup>, precum și creșterea marjei de profit. În același timp, se observă creșteri și pe partea de costuri. Cheltuielile de exploatare și financiare ale firmelor au fost semnificativ mai ridicate la nivel agregat, în special cheltuielile cu utilitățile (+60,8 la sută), cele privind mărfurile (+26,8 la sută) și materii prime și materiale (+25,8 la sută). Mai mult, cheltuielile privind dobânzile au ajuns la niveluri similare valorilor din 2009, de 16,5 miliarde de lei, cu 60 la sută peste valoarea din anul 2021. Pe fondul creșterii costului de finanțare, gradul de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile (EBIT/cheltuielile cu dobânzile) s-a diminuat cu 9,5 la sută după creșterea semnificativă din anul 2021 (de la 1.145,3 la sută la 1.036 la sută), mai puternic pe segmentul IMM (-15 la sută), ceea ce poate avea implicații asupra capacității de plată a firmelor. Pentru firmele cu credite la bănci, gradul de acoperire a dobânzilor este la un nivel mai bun, de 1.121 la sută. În același timp, gradul de îndatorare al firmelor (calculat ca raport între datorii și capital) a consemnat o creștere anuală marginală de 7 puncte procentuale, ajungând la 166,7 la sută. Distribuția gradului de îndatorare arată că 16 la sută din firme se află în zona de risc (au un grad de îndatorare peste 200 la sută), similar cu anul anterior, Grafic 2.4. Condițiile financiare mai restrictive, care ar putea fi favorizate de incertitudinile recente privind situația geopolitică, precum și de persistența inflației, ar putea genera dificultăți în special pentru companiile cu credite bancare. Firmele îndatorate excesiv au credite care reprezintă aproape jumătate din portofoliul corporativ al băncilor (84 de miliarde de lei la septembrie 2023), însă aceste împrumuturi au în prezent o capacitate de rambursare satisfăcătoare (rata de neperformanță este 3,8 la sută).

Profitul net a înregistrat majorări pentru toate sectoarele de activitate, însă în contextul creșterii prețului mediu de vânzare pentru energia electrică de anul trecut, sectorul utilități și industria extractivă se plasează în top după nivelul majorărilor (+286 la sută, respectiv +186 la sută). În cazul celorlalte sectoare, intervalul de creștere a profitului net a fost între 11 la sută (pentru industria prelucrătoare) și 37 la sută (pentru construcții și imobiliare).

**Grafic 2.5. Evoluția marjei profitului net în funcție de sectorul de activitate**



Sursa: MF, calcule BNR

Notă: Marja profitului net a fost calculată ca pondere a profitului net în veniturile din exploatare.

respectiv 28,7 la sută din totalul companiilor active în 2022 (similar cu anul trecut). Dintre acestea, 15 la sută au consemnat o persistență a pierderilor în ultimii 3 ani. Perspectivele privind situațiile financiare pentru anul în curs sunt mixte, având în vedere, pe de o parte, presiunile cu costurile

Această îmbunătățire a rezultatului net raportat s-a datorat și practicării de către unele sectoare a unor marje de profit mai mari. Nivelul acestora a crescut față de anii anteriori la nivel agregat (+1 punct procentual, până la 8 la sută), precum și pentru cele mai multe dintre sectoare. Cele mai mari creșteri față de anul 2021 au fost în cazul sectorului utilități (+7 puncte procentuale), industria extractivă (+3,2 puncte procentuale) și sectorului imobiliar (+2,9 puncte procentuale). Marjele de profit practicate de sectorul imobiliar sunt în continuare cele mai ridicate (24 la sută), urmate de cele din industria extractivă (17 la sută), Grafic 2.5. În pofida acestor evoluții pozitive, similar cu perioadele anterioare, numărul firmelor care consemnează pierderi se menține ridicat, la aproximativ 225 de mii,

<sup>48</sup> BNR, Raport asupra inflației, august 2023

salariale la nivel local (pe fondul unor factori precum lipsa de forță de muncă calificată sau majorările anunțate ale salariului minim)<sup>49</sup>, iar pe de altă parte, ca urmare a incertitudinilor la nivel mondial privind evoluția prețurilor mărfurilor și a implicațiilor asupra lanțurilor de aprovizionare provenite din amplificarea conflictelor la nivel geopolitic.

#### *Vulnerabilitățile generate de contextul economic și geopolitic*

Războiul dintre Rusia și Ucraina a condus la creșteri semnificative ale cotațiilor pentru produsele agricole și pentru energie<sup>50</sup>, intensificând presiunile inflaționiste și amenințând securitatea alimentară în unele economii în curs de dezvoltare<sup>51</sup>. Acest război, precum și conflictul din Orientul Mijlociu din acest an, au expus deficiențele economiei globale cu privire la securitatea aprovizionării cu materii prime critice pentru producția industrială și pentru tranziția verde<sup>52</sup> și au amplificat preocupările privind dependențele din lanțurile de producție. De asemenea, evenimentele climatice extreme cu o frecvență tot mai ridicată, perspectivele de schimbare pe termen lung a condițiilor climatice conturează o serie de vulnerabilități la adresa economiei românești, provenind din necesitatea de a asigura securitatea alimentară și securitatea energetică pe termen lung a populației. OCDE consideră că vulnerabilitățile legate de posibile blocaje ale lanțurilor valorice și de concentrarea ofertei la nivelul unor regiuni pot fi atenuate prin dezvoltarea unor strategii privind reciclarea și economia circulară<sup>53</sup>. Mai mult, trecerea la o economie circulară este importantă nu doar din perspectiva rezilienței lanțurilor de aprovizionare, dar și pentru a adresa impactul negativ asupra mediului (cum ar fi pierderea biodiversității și poluarea), provenit din utilizarea anumitor resurse și materiale.<sup>53</sup>

Sectoare economice precum agricultura și cel energetic devin sectoare cheie pentru implementarea de politici în contextul actual. În același timp, pentru a sprijini progresul tehnologic, în special în ariile necesare adaptării la noile provocări, o parte din industriile care produc bunuri cu grad ridicat de tehnologie (*high tech*) sau servicii cu un grad ridicat de cunoaștere (*knowledge intensive sectors, KIS*) pot contribui la schimbarea structurală a economiei înspre una cu valoare adăugată superioară. Spre exemplu, producerea de baterii și acumulatori pentru vehiculele electrice (care se încadrează în categoria industriilor *medium high tech*) are potențialul de a sprijini tranziția verde, iar țări precum Polonia și Ungaria sunt deja lideri în regiune pe acest segment, prin atragerea de investiții însemnate. Banca Mondială<sup>54</sup> identifică o serie de oportunități la nivel național prin conectarea la lanțuri valorice în domeniul generării de energie eoliană, oportunități care pot contribui la creșterea competitivității și la reducerea intensității de emisii specifice activităților economice. Potrivit analizei Băncii Mondiale, oportunitățile fără precedent de dezvoltare economică aduse de tranziția verde pot fi susținute de firme, însă acestea vor avea nevoie de un mediu economic și politic stabil, de acces la finanțare, precum și de forță de muncă calificată. Astfel, firmele care activează în sectoarele menționate mai sus pot contribui la realizarea obiectivelor strategice descrise, cu implicații pozitive asupra creșterii sustenabile a intermedierei financiare.

Sectorul agricol are un rol important în economia României, însă prezintă o serie de vulnerabilități structurale care au reprezentat o preocupare pentru autorități. Deficitului balanței comerciale pe filiera industriei agroalimentare și deteriorarea rapidă din perioada 2015-2019 au condus la constituirea, în anul 2020, unui grup de lucru CNSM privind diminuarea vulnerabilităților provenind din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare. Acesta a fost mandatat cu

<sup>49</sup> BNR, Raport asupra inflației, noiembrie 2023

<sup>50</sup> BNR, Raport asupra inflației, mai 2023

<sup>51</sup> OECD Economic Outlook, Interim Report March 2022: Economic and Social Impacts and Policy Implications of the War in Ukraine, 2022

<sup>52</sup> OCDE, The supply of critical raw materials endangered by Russia's war on Ukraine, august 2022

<sup>53</sup> OCDE, Competition in the Circular Economy, 2023, <https://www.oecd.org/daf/competition/competition-in-the-circular-economy-2023.pdf>

<sup>54</sup> Banca Mondială, Raportul de țară privind Clima și Dezvoltarea pentru România, octombrie 2023

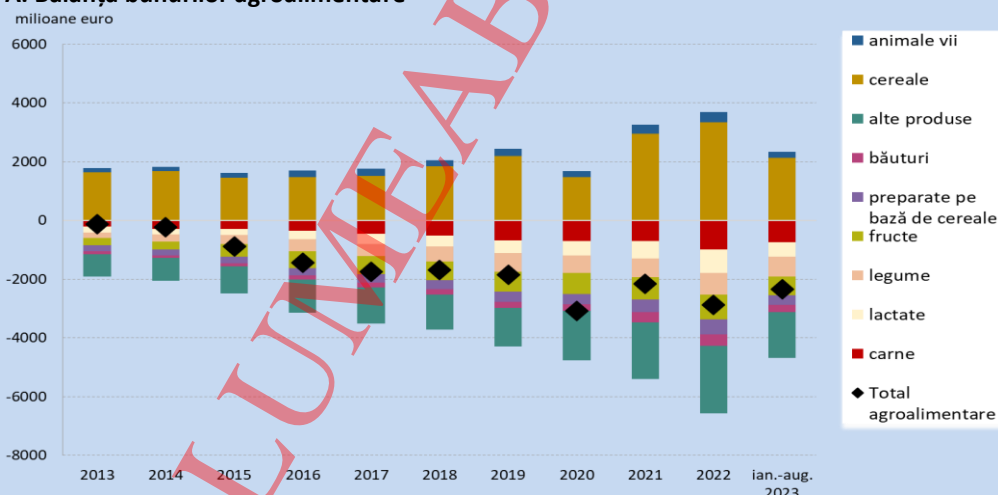


analiza cauzelor și posibilelor soluții pentru reducerea acestui dezechilibru (Caseta 2). În plus, agricultura se regăsește printre sectoarele cele mai expuse la riscurile fizice (spre exemplu 48 la sută din suprafața terenurilor agricole este vulnerabilă la riscul de secetă<sup>55</sup>). În același timp, gradul ridicat de fragmentare al sectorului, respectiv existența multor firme de dimensiuni reduse (microferme sau ferme de subzistență) diminuează capacitatea acestora de a gestiona eventuale pierderi din materializarea unor riscuri fizice. Pentru creșterea rezilienței sectorului agricol, a productivității acestuia și pentru reducerea emisiilor de gaze cu efect de seră generate, o abordare poate fi agricultura inteligentă adaptată climatic (CSA), precum și investiții în irigații și adoptarea de practici agricole de conservare<sup>42</sup>.

### Caseta 2. Preocupările legate de persistența deficitului balanței cu bunuri agroalimentare

CNSM monitorizează periodic modul de implementare a recomandărilor privind diminuarea vulnerabilităților ce provin din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare (Recomandarea CNSM nr. R/6/2020). De asemenea, BNR continuă să evalueze principalele riscuri la adresa stabilității financiare, inclusiv din perspectiva tensionării structurii și costului finanțării deficitului de cont curent. În plus, BNR diseminează periodic statistici cu privire la evoluția creditării sectorului agroalimentar, în vederea încurajării creditării pe acest segment<sup>56</sup>. În perioada scursă de la data *Analizei CNSM privind diminuarea vulnerabilităților provenind din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare*<sup>57</sup> până în prezent deficitul balanței bunurilor agroalimentare a continuat să se deterioreze. Inflația ridicată, în special pe segmentul alimentelor, pandemia COVID-19, precum și, conflictul dintre Rusia și Ucraina au generat o serie de dezechilibre privind cotația mărfurilor agroalimentare la nivel global.

**Grafic A. Balanța bunurilor agroalimentare**



Sursa: Eurostat-Comext, calcule BNR

Deficitul balanței bunurilor agroalimentare a atins 2,9 miliarde de euro în 2022 (+55 la sută față de 2019) și reprezintă aproximativ 10,8 la sută din deficitul contului curent al balanței de plăți din aceeași perioadă. Această evoluție poate avea implicații sistemice din perspectiva corelației dintre deficitul de cont curent și apariția unei crize financiare sau de balanță de plăți. În structură, grupele din industria alimentară generează deficit în valoare de 6,6 miliarde de euro (de la 4,3 miliarde în 2019), în special grupe precum carnea, fructele, lactatele; în schimb, pe segmentul agricol se înregistrează un excedent care se ridică la 3,7 miliarde de euro (+51 la sută față de 2019 pe grupele cereale și animale vii), Grafic A. Datele arată că dezechibrul dintre nivelul exporturilor de materie primă și al importurilor de produse prelucrate se păstrează în continuare. Pe

<sup>55</sup> IGSU, Raport de țară RO Risc 5.1 Condiționalitate România 2016. [https://www.igsu.ro/Resources/COJ/RapoarteStudii/Raport\\_Final\\_de\\_tara%20pt%20Condit%20ex-ante%202016.pdf](https://www.igsu.ro/Resources/COJ/RapoarteStudii/Raport_Final_de_tara%20pt%20Condit%20ex-ante%202016.pdf)

<sup>56</sup> Statisticile se regăsesc la următorul link: <http://www.cnsrmro.ro/res/ups/Creditarea-firmelor-din-sectorul-agroalimentar-septembrie-2023.xlsx>

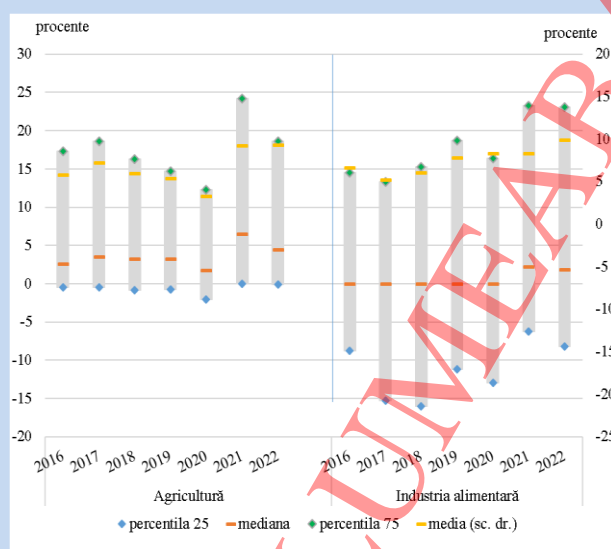
<sup>57</sup> [Raport anual al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudentială pentru anul 2019 \(cnsrmro.ro\)](http://www.cnsrmro.ro/res/ups/Creditarea-firmelor-din-sectorul-agroalimentar-septembrie-2023.xlsx)

segmentul comerțului cu animale vii se înregistrează excident, în timp ce pe comerțul cu carne există deficit. De asemenea, pe de o parte exportul de cereale este însemnat, iar pe de altă parte se importă preparate pe bază de cereale

#### Profilul firmelor din sectorul agroalimentar și evoluția acestora față de anul de referință 2019

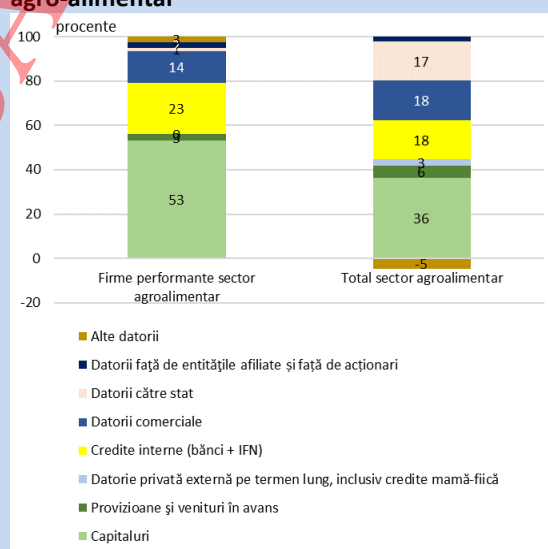
Din perspectiva rolului în economie, cele 5 la sută din companiile nefinanciare care aparțin sectorului agroalimentar dețin 8 la sută din active și angajează 7 la sută din salariații economiei. Datele financiare depuse de acestea arată o poziție mai solidă a indicatorilor de performanță în anul 2022 relativ la anul de referință 2019. Astfel, rentabilitatea activelor a ajuns la 9,6 la sută (+3 puncte procentuale), iar profitul net s-a dublat (a ajuns la 13 miliarde lei), în linie cu evoluțiile întregului sector de companii nefinanciare. În structură, se observă o eterogenitate din perspectiva profitabilității, în special în cazul industriei alimentare, Grafic B. În cazul industriei alimentare, jumătate dintre firme au o rentabilitate a activelor de sub 1,8 la sută, iar cele mai slab performante firme (percentila 25) au rentabilități negative (sub -8,2 la sută). Cu toate acestea, se constată o îmbunătățire față de anii anteriori, când cel puțin 50 la sută dintre firmele din acest sector înregistrau pierderi. Sectorul agricultură este mai stabil din perspectiva profitabilității, fără să existe discrepanțe majore între firme (mediana ROA este pozitivă pe toată perioada analizată, 2016-2022), fluctuațiile fiind mai degrabă generate de fenomenele meteorologice din anul respectiv care au influențat producția culturilor.

**Grafic B. Distribuția rentabilității activelor (ROA), în funcție de sectorul de activitate**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

**Grafic C. Structura pasivului firmelor competitive din sectorul agroalimentar și a întregului sector agro-alimentar**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Gradul de îndatorare, calculat ca raport între datorii și capital, s-a îmbunătățit, ajungând la 167,9 la sută (-33 puncte procentuale față de 2019). Spre comparație, firmele din sectorul agro-alimentar identificate ca fiind performante conform *Metodologiei de identificare a companiilor competitive cu capital autohton care activează în sectoarele strategice* (51 de firme), au o performanță mai bună din perspectiva utilizării activelor și un grad de îndatorare mai redus (ROA 12,7 la sută, grad de îndatorare 87 la sută). De asemenea, acestea au o capitalizare mai mare (ponderea capitalului în total pasiv este de 53 la sută, față de 36 la sută pe întreg sectorul agroalimentar), Grafic C. Din perspectiva finanțării, firmele autohtone identificate ca fiind competitive au un acces mai bun la finanțare (creditele interne la bănci și IFN reprezintă 23 la sută din pasiv, față de 18 la sută pentru întreg sectorul agroalimentar).

Creditarea acestui sector s-a majorat cu 58 la sută în septembrie 2023 față de perioada de referință decembrie 2019, în special pe segmentul agricultură (79 la sută). Creșterea a fost susținută de componenta agroalimentară din programul IMM Invest<sup>58</sup>. Astfel, aproape o treime din stocul de credite ale acestui sector reprezintă credite cu garanții de stat la septembrie 2023 (29 la sută). Agricultură cumulează 8,9 la sută din

<sup>58</sup> Programul AGRO IMM INVEST, destinat IMM din domeniul agriculturii, inclusiv start-upuri, pescuitului, acvaculturii și sectorului alimentar.

totalul portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare, iar sectorul alimentar însumează 5,1 la sută (septembrie 2023). De-a lungul timpului, creditarea sectorului agroalimentar a fost facilitată, în medie, de 3 bănci, iar în structură predomină creditele de investiții (cu o pondere de peste 50 la sută) și cele pentru echipamente. Rata creditelor neperformante (NPL) este sub nivelul întregului portofoliu de credite acordate companiilor nefinanciare, respectiv 3,5 la sută la septembrie 2023 pentru agricultură, pe când rata NPL aferentă sectorului alimentar este de 2,2 la sută. Calitatea portofoliului de credite s-a îmbunătățit față de perioada de referință decembrie 2019, în linie cu evoluțiile pe întreg portofoliul corporativ, îmbunătățirea fiind mai vizibilă în special pe segmentul industriei alimentare (-2,9 puncte procentuale pentru agricultură, respectiv -6,2 puncte procentuale pentru industria alimentară).

## 2.1.2. Disciplina financiară a sectorului companiilor nefinanciare

### Creditarea companiilor nefinanciare în raport cu instituțiile bancare

Calitatea portofoliului de credite aferente companiilor nefinanciare s-a îmbunătățit în anul 2023. Rata creditelor neperformante și-a continuat tendința descrescătoare până în luna iulie când aceasta a atins valoarea minimă (3,9 la sută) de la introducerea noii definiții privind creditele neperformante de către Autoritatea Bancară Europeană în anul 2015. Ulterior, rata NPL a urcat ușor la 4 la sută la septembrie 2023. Evoluția pozitivă a ratei de neperformanță a fost determinată atât de creșterea expunerilor companiilor nefinanciare, cât și de diminuarea volumului de credite neperformante ale acestora. La nivel sectorial (Grafic 2.6), construcțiile înregistrează cea mai mare valoare a ratei NPL (8,9 la sută), la polul opus situându-se utilitățile (0,6 la sută).

**Grafic 2.6. Rata de neperformanță aferentă sectoarelor de activitate**

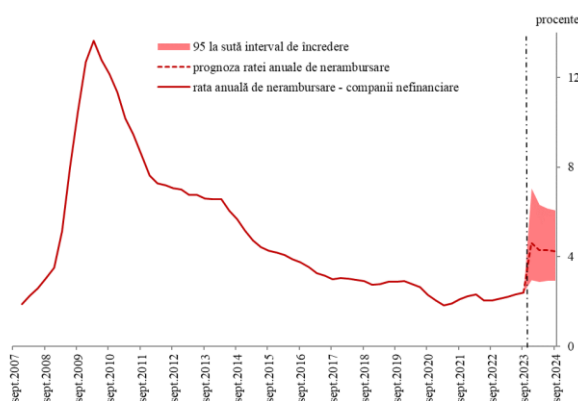


Sursa: BNR, calcule BNR

Probabilitatea medie de nerambursare pentru perioada septembrie 2023-septembrie 2024 este estimată la 4,3 la sută, într-un scenariu macroeconomic de bază (Grafic 2.7). Această rată este mult mai ridicată comparativ cu rata de nerambursare de 2,4 la sută înregistrată la septembrie 2023, având în vedere contextul macroeconomic actual, marcat în continuare de un nivel ridicat de incertitudine cauzat de războiul din Ucraina și conflictul din Orientul Mijlociu, și de implicațiile celui din urmă pentru piața mărfurilor, în special pe segmentul petrolului.

Volumul creditelor și-a temperat avansul din anul 2022, rata de creștere anuală fiind de 8,2 la sută în luna septembrie 2023 (față de 25 la sută în septembrie 2022), în contextul unor costuri de finanțare mai ridicate. Prolungirea programelor cuprinse în schema de ajutor de stat IMM Invest Plus până la finalul anului 2023 a favorizat creșterea stocului de credite cu garanții de stat (+28 la sută în termeni anuali la septembrie 2023), până la 37,3 de miliarde lei (20 la sută din creditele corporative). Aproape o treime dintre acestea reprezintă credite cu garanții de stat acordate în contextul pandemiei COVID-

**Grafic 2.7. Rata anuală de nerambursare și proiecția pe următorul an, sectorul companiilor nefinanciare**

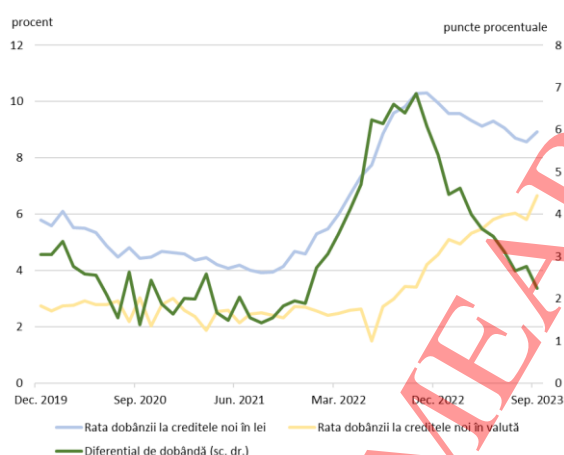


Sursa: BNR, calcule BNR

19. Această categorie de credite are un risc mai scăzut (o rată de neperformanță de 2,21 la sută), comparativ portofoliul de credite corporative (3,98 la sută), însă la performanța acestora contribuie faptul că au fost acordate recent și că beneficiază de subvenționare de către stat a dobânzii în primul an de la contractare. Aproape toate creditele sunt acordate după anul 2020 (98 la sută), iar 41 la sută din acestea au fost obținute doar în anul curent (15 miliarde de lei, la septembrie 2023). Maturitatea reziduală medie pentru aceste credite este de aproape 2 ani, iar cea mai mare parte o reprezintă creditele cu maturitate reziduală între 1-3 ani (68 la sută din stocul de credite cu garanții de stat). Creditele care au scadența pe o perioadă mai mare de 3 ani reprezintă 15 la sută (5,7 miliarde de lei).

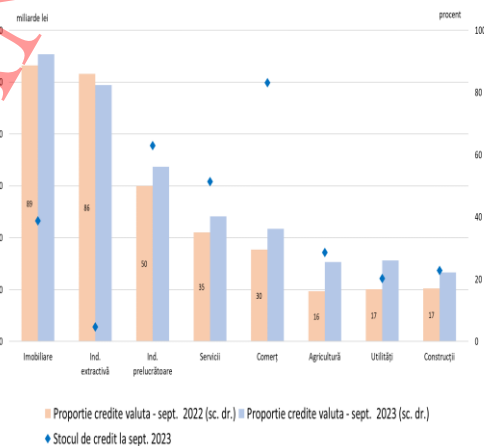
În anul 2022, diferențialul de rată a dobânzii dintre creditele denuminate în lei și cele în euro a înregistrat o majorare notabilă, atingând un maxim de 6,9 puncte procentuale la octombrie 2022, ceea ce a determinat accelerarea creditării denuminate în valută a companiilor nefinanciare. Ulterior, diferențialul de rată a dobânzii s-a situat pe un trend descendent (Grafic 2.8.), ajungând la 2,2 puncte procentuale la septembrie 2023.

**Grafic 2.8. Evoluția ratei dobânzii la creditele noi acordate companiilor nefinanciare**



Sursa: BNR, calcule BNR

**Grafic 2.9. Evoluția creditării în valută la nivel de sector de activitate**



Sursa: BNR

Ponderea creditului denominat în valută s-a menținut relativ constantă pe parcursul anului 2023, în jurul valorii înregistrate la finalul anului 2022, respectiv 46 la sută din totalul creditelor acordate companiilor nefinanciare (septembrie 2023). Aproape jumătate (48,3 la sută) din fluxul de credit nou denominat în valută s-a îndreptat spre firmele care nu întreprind activități de comerț exterior, prin urmare, nu sunt acoperite în mod natural la riscul valutar. La nivel de sector, cel imobiliar are cea mai ridicată pondere a creditării în valută, 92 la sută (septembrie 2023), Grafic 2.9. Pe de altă parte, o pondere importantă a firmelor cu credite în monedă străină provine din sectoare unde contractele sunt stabilite în strânsă legătură cu evoluția cursului valutar (utilități, imobiliare, construcții etc.). În ultimii ani, rata de neperformanță aferentă expunerilor în valută a fost mai redusă comparativ cu cea pentru expunerile în lei (3 la sută comparativ cu 4,9 la sută în luna septembrie 2023). Cu toate acestea, criza din anul 2008 a demonstrat rapiditatea cu care o inversare a nivelurilor ratelor de neperformanță pentru creditele în lei și monedă străină se poate materializa, în eventualitatea unui șoc valutar.

În contextul noilor cerințe de raportare nefinanciară privind durabilitatea stabilite la nivel european prin Strategia UE privind finanțarea durabilă, prin Directiva (UE) 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD*), domeniul de aplicare este extins față de Directiva (UE) 2014/95 (*Non-Financial Reporting Directive, NFRD*) pentru a se aplica unui număr mai mare de firme, iar cerințele de raportare sunt mai detaliate și trebuie să fie auditate. Potrivit rezultatelor din cadrul Sondajului BNR

privind riscurile generate de condițiile climatice<sup>59</sup>, doar 3 la sută dintre companii au luat măsuri în vederea creării de expertiză pentru îndeplinirea cerințelor de raportare nefinanciară. De asemenea, 35 la sută dintre firme sunt de părere că un factor cu impact negativ asupra investițiilor necesare pentru adaptarea la schimbările climatice și pentru diminuarea impactului acestora îl reprezintă costurile ridicate pentru îndeplinirea cerințelor de raportare conform reglementărilor din domeniu (ex. costuri cu consultanța, crearea de expertiza la nivel intern etc.).

Directiva CSRD introduce obligația pentru anumite categorii de întreprinderi de a publica informații privind durabilitatea, acoperind atât impactul activității întreprinderii sau a grupului asupra factorilor ESG, precum și modul în care aceștia le afectează dezvoltarea, poziția financiară și performanța. Companiile trebuie să raporteze diferiți indicatori de performanță legați de cele șase obiective de mediu ale Taxonomiei. Firmele care intră în domeniul de aplicare al CSRD vor trebui să dezvăluie impactul material al factorilor ESG, dar și riscurile și oportunitățile legate de lanțurile lor valorice (ceea ce are implicații asupra clienților și furnizorilor acestora, Tabel 4). Primele companii vor trebui să aplice noile reguli începând cu anul financiar 2024 (pentru rapoartele publicate în 2025)<sup>60</sup>.

**Tabel 4. Calendar de raportare a datelor privind eligibilitatea conform Taxonomiei și alinierea cu Taxonomia, pentru firme și pentru instituțiile financiare**

| Entitate/ an                 | 2022 (pentru anul calendaristic anterior) | 2023 (pentru anul calendaristic anterior)                   | 2024+* (pentru anul calendaristic anterior)                 |
|------------------------------|---|---|---|
| <b>Companii nefinanciare</b> | eligibilitatea conform Taxonomiei         | eligibilitatea conform Taxonomiei și alinierea cu Taxonomia | eligibilitatea conform Taxonomiei și alinierea cu Taxonomia |
| <b>Instituții financiare</b> | eligibilitatea conform Taxonomiei         | eligibilitatea conform Taxonomiei                           | eligibilitatea conform Taxonomiei și alinierea cu Taxonomia |

Sursa: Comisia Europeană, *EU Taxonomy Navigator*, <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>

Nota: \*Începând cu 2025, entitățile financiare pot include estimări privind conformitatea cu criteriul *do not significantly harm* (DNSH) pentru expunerile sau investițiile din țări terțe.

În linie cu recomandările *Grupului de lucru CNSM privind sprijinirea finanțării verzi* (Recomandarea CNSM nr. R6/2021), BNR a demarat din luna iunie 2022 procesul de colectare în Centrala Riscului de Credit a informațiilor cu privire la gradul de aliniere cu Taxonomia UE a creditelor acordate, precum și la destinația climatică a acestora. Demersul a vizat reducerea lacunelor de date și colectarea informațiilor necesare pentru analizele de risc privind expunerile considerate “verzi”<sup>61</sup>.

Gradul de aliniere la Taxonomia UE al creditelor acordate în perioada iunie 2022-august 2023 este foarte redus, în linie cu rezultate similare la nivel european. Pentru aproape 90 la sută din creditele aflate în stoc la septembrie 2023, băncile nu au informații cu privire la nivelul de aliniere cu Taxonomia sau nu le consideră *aliniat cu Taxonomia UE*<sup>62</sup>. Creditele considerate aliniat cu Taxonomia sau parțial aliniat cu Taxonomia reprezintă 1 la sută din portofoliul corporativ. Acestea din urmă sunt

<sup>59</sup> <https://www.bnro.ro/DocumentInformation.aspx?idDocument=41332&idInfoClass=15748>

<sup>60</sup> [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

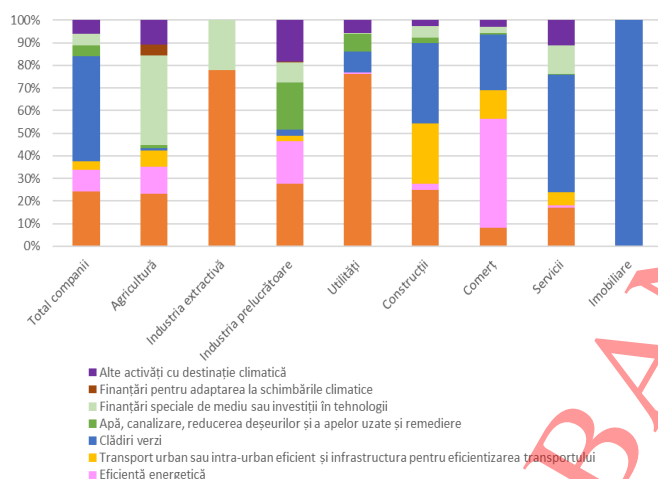
<sup>61</sup> Acestea pot fi credite pentru producție de electricitate din surse curate (energie regenerabilă: solar, eolian, geotermal, biomasă etc.); îmbunătățirea mecanismelor de transport și distribuție de electricitate; investiții pentru dezvoltarea sistemelor de stocare pentru electricitate; investiții pentru sisteme de cogenerare; producție de căldură/răcire din surse curate.

<sup>62</sup> Creditul nu îndeplinește cele trei criterii principale: (i) contribuie substanțial la unul sau mai multe din cele șase obiective de mediu, respectând criteriile tehnice de examinare (CTE), (ii) nu prejudiciază în mod semnificativ niciunul dintre obiectivele de mediu (engl. *do not significantly harm*, DNSH) și (iii) respectă garanțiile minime sociale și de guvernare corporativă (engl. *minimum social safeguards*, MSS) prevăzute în Taxonomia UE.



contractate cu precădere de companiile din sectorul imobiliar (pentru dezvoltarea de clădiri verzi), urmate de sectorul utilității (pentru proiecte de energie regenerabilă). În cazul firmelor de mari dimensiuni la nivel european, Comisia Europeană (CE) a publicat o serie de statistici privind gradul de raportare pentru companiile care intră în indicele STOXX Europe 600<sup>63</sup>. Conform CE, în luna mai 2023, aproximativ o treime dintre acestea au raportat anumite niveluri de aliniere la Taxonomie cu privire la cheltuielile de capital (CapEx), venituri și cheltuielile operaționale (OpEx).

**Grafic 2.10. Destinația “verde” a creditelor, în funcție de sectorul de activitate (septembrie 2023)**



Sursa: BNR, MF, calcule BNR

În ceea ce privește creditele “verzi”, volumul acestora se află la nivelul de aproape 3 miliarde de lei (septembrie 2023) și reprezintă 1,6 la sută din stocul de credite corporative al băncilor. În structură, aproape jumătate sunt îndreptate către clădiri verzi (47 la sută), iar următoarele destinații preferate sunt electricitate și sisteme de încălzire și răcire, categorie în care se află inclusiv energia regenerabilă (24 la sută), și eficiența energetică (10 la sută). Din perspectiva sectoarelor de activitate, se observă că firmele din agricultură apelează în special la împrumuturi pentru finanțări speciale de mediu sau investiții în tehnologii (40 la sută din creditele verzi contractate de acest sector); industria

extractivă, industria prelucrătoare și sectorul utilității au preponderent împrumuturi pentru investiții în electricitate și sisteme de încălzire și răcire. Firmele din sectoarele construcției, imobiliare și servicii își finanțează prin credit investițiile în clădiri verzi, în timp ce companiile care fac comerț iau împrumuturi cu destinație climatică în cea mai mare parte pentru eficiență energetică, Grafic 2.10.

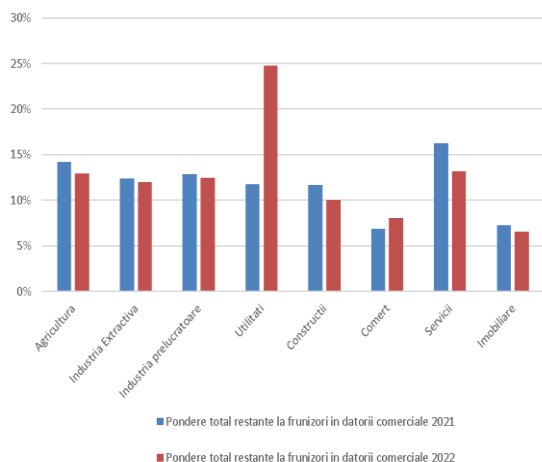
Dezvoltarea finanțării verzi este esențială pentru tranziția verde, iar aceasta poate fi susținută prin direcționarea investițiilor către sectoare și tehnologii mai curate, precum și prin mobilizarea de către sistemul financiar a capitalului privat în scopul decarbonizării. În contextul reducerii spațiului fiscal, precum și al persistenței gradului de intermediere financiară redus, sunt necesare măsuri pentru creșterea accesului la finanțare într-o manieră sustenabilă, prin integrarea aspectelor legate de climă în finanțare, precum și prin dezvoltarea sectorului bancar și a pieței locale de capital<sup>54</sup>.

### Disciplina la plată în raport cu partenerii nebancri

Sectorul companiilor nefinanciare este caracterizat în continuare de o serie de vulnerabilități structurale. Pentru a-și asigura necesarul de finanțare, firmele apelează în special la credite de la furnizori sau de la acționari, și mai puțin la creditele de la bănci și IFN locale (8,6 la sută din pasivul firmelor). Creditele comerciale reprezintă în continuare principala sursă de finanțare (17 la sută din pasiv, similar cu anul trecut). În același timp, disciplina la plată a companiilor este una laxă, iar acest lucru poate conduce la pierderi și la probleme de lichiditate pentru partenerii comerciali. În contextul unei activități economice mai intense, la nivelul întregului sector de firme, volumul restanțelor nebancale a crescut cu 9,8 la sută anual în 2022, pe fondul majorării componentei de arierate către furnizori (+21 la sută), care reprezintă aproximativ jumătate din totalul acestora.

<sup>63</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_23\\_3194](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_23_3194)

**Grafic 2.11. Riscul de neplată a datoriilor comerciale, în funcție de sectorul de activitate**



Sursa: MF, calcule BNR

Notă: Restanțele la furnizori au fost considerate cele cu întârzieri peste 30 de zile de la data scadenței.

plată a furnizorilor s-a menținut la un nivel similar celui de anul trecut (aproximativ 77 de zile), iar la nivel sectorial, structura este asemănătoare cu cea privind plata creanțelor.

Incidentele majore de plată generate de companiile nefinanciare au consemnat evoluții nefavorabile în perioada octombrie 2022-septembrie 2023 față de perioada anterioară. Astfel, un număr de 5.442 de firme (cu 8,5 la sută mai multe) au raportat un volum de 916,3 milioane lei (+11,4 la sută). Cu toate acestea, ponderea volumului incidentelor majore în totalul incidentelor de plată este în scădere în aceeași perioadă de referință (reprezintă 46 la sută). Gradul de concentrare rămâne ridicat, primele 100 de companii după valoarea incidentelor au generat în această perioadă aproximativ 55 la sută din incidentele majore de plată. După sectorul de activitate, companiile din comerț sunt responsabile de cele mai multe incidente majore cu instrumente de plată (27,6 la sută din volumul total). În funcție de dimensiunea companiei, IMM micro sunt cele care realizează cele mai multe incidente de plată, atât ca număr de firme cât și ca volum (4.385 firme, 41,4 la sută din sumă).

În ceea ce privește insolvența companiilor nefinanciare, în perioada octombrie 2022-septembrie 2023 un număr de 6.205 de firme (dintre cele care au depus situații financiare la Ministerul Finanțelor) au intrat sub procedura de insolvență, cu 2,6 la sută mai puține față de perioada octombrie 2021-septembrie 2022. Stocul firmelor insolvente a rămas aproximativ constant în septembrie 2023 față de aceeași lună a anului precedent (-0,5 la sută), totalizând 22.740 de firme. Nivelul insolvențelor este cu mult mai ridicat dacă luăm în calcul și companiile financiare, precum și pe cele care nu au depus situații financiare sau le depun cu întârziere<sup>64</sup> (un număr total de 31.821 de firme la septembrie 2023). Eficiența scăzută în ceea ce privește procedura insolvenței derivă dintr-o serie de aspecte: durata procesului, apelarea tardivă la insolvență, când companiile experimentează de câțiva ani dificultăți financiare, sau utilizarea redusă a procedurii de reorganizare (a se vedea *Tema Specială. Companiile zombi și eficiența procedurii insolvenței*).

În medie, 11 la sută din datoriile comerciale înregistrează restanțe la plată (similar cu anul anterior), Grafic 2.11. Sectorul utilităților a consemnat o deteriorare a plății datoriilor comerciale în 2022, care poate fi în parte explicată prin întârzierile privind decontarea facturilor la energie de către Ministerul Energiei, precum și prin creșterea prețurilor la energie, care au generat o serie de dezechilibre în piață. Astfel, firmele din sectoarele energiei electrice și a gazelor naturale s-au confruntat cu o serie de dificultăți privind lichiditatea și au avut un necesar de finanțare mai mare pe termen scurt.

Cu toate acestea, termenul de recuperare a creanțelor a rămas relativ stabil, de circa 84 de zile. Cea mai lungă perioadă de recuperare a creanțelor o au firmele din sectorul imobiliar (228 de zile), agricultură (128 de zile) și construcții (123 de zile). În oglindă, durata de

<sup>64</sup> Legea societăților nr. 31/1990 stabilește prin art. 237, alin. f) și g) că pentru societățile care nu și-au depus situațiile financiare anuale în termenul prevăzut de lege (dacă perioada de întârziere depășește 60 de zile lucrătoare) poate fi inițiată procedura de dizolvare. Această prevedere a fost modificată de Legea nr. 265/2022 privind registrul comerțului.



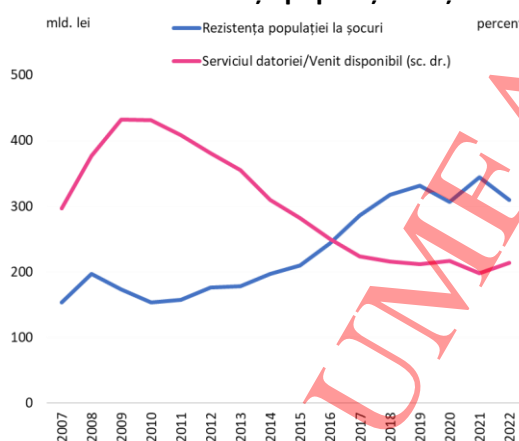
## 2.2. Populația

### 2.2.1. Poziția bilanțieră a populației și comportamentul de economisire

Reziliența sectorului populației a fost testată în mod repetat în perioada recentă, în contextul multiplelor crize suprapuse. În pofida acestor evenimente nefavorabile, rezistența<sup>65</sup> sectorului populației, care determină capacitatea populației de a își reveni după suferirea unui șoc, s-a menținut robustă, în condițiile în care ponderea serviciului datoriei în venitul disponibil s-a diminuat considerabil comparativ cu perioada ulterioară crizei financiare din 2008 (Grafic 2.12). Această dinamică a fost susținută inclusiv de cele mai recente măsuri macroprudențiale implementate de BNR cu privire la limitarea gradului maxim de îndatorare la accesarea de împrumuturi (ianuarie 2019) și a gradului de acoperire a creditelor prin garanții (aprilie 2022). Cu toate acestea, crizele recente au oprit tendința de creștere a indicatorului de rezistență și de scădere a gradului de îndatorare, pe fondul majorării serviciului datoriei ca urmare a majorării ratelor de dobândă.

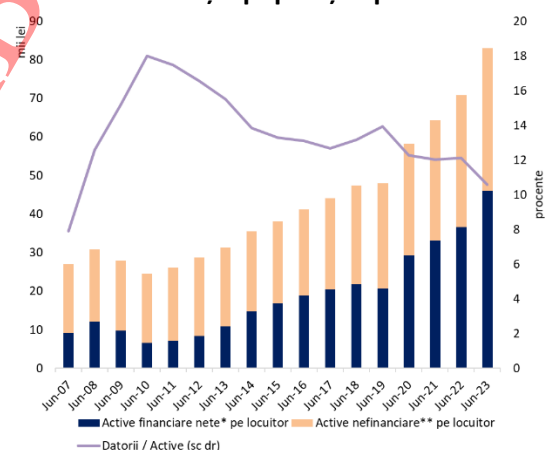
Capacitatea populației de a face față unor condiții nefavorabile este pusă în evidență și de consolidarea avuției, atât în ceea ce privește deținerile de active fixe (bunuri imobiliare), cât și acumularea de active financiare. Avuția nefinanciară a sectorului populației reprezintă circa 16 la sută din totalul avuției nefinanciare la nivelul economiei. Avuția populației pe locuitor s-a triplat față de anul 2007, pe fondul avansului remarcabil al activelor financiare nete (de 4,5 ori), Grafic 2.13, dar disparitățile și polarizarea rămân importante.

**Grafic 2.12. Rezistența populației la șocuri**



Sursa: BNR, Eurostat, calcule BNR

**Grafic 2.13. Avuția populației pe locuitor<sup>66</sup>**



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

\* Activele financiare nete reprezintă diferența dintre active financiare și pasive financiare.

\*\* Au fost incluse doar activele fixe<sup>67</sup>.

În acest context, populația și-a menținut poziția de creditor net în economie, deși în scădere, iar raportul credite-depozite (*loan-to-deposit*) s-a diminuat la nivelul de 54 la sută (septembrie 2023, de

<sup>65</sup> 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, respectiv ca 50 la sută din venitul median. În schimb, reziliența se definește drept capacitatea de a reveni la normalitate după suferirea unui șoc.

<sup>66</sup> Din anul 2020, Institutul Național de Statistică publică activele nefinanciare, conform metodologiei conturilor naționale, elaborate în concordanță cu SEC 10. Începând cu această ediție a *Raportului*, pentru activele nefinanciare sunt utilizate valorile publicate de INS și nu estimările interne ale BNR. Diferențele față de edițiile anterioare sunt date de modul de calcul al acestora. Valorile anuale au fost interpolate liniar pentru obținerea celor trimestriale, iar pentru anii 2021, 2022 și 2023 valorile au fost extrapolate, luând în considerare o rată trimestrială de creștere de 2 la sută (respectiv rata medie de creștere în perioada 2007-2020).

<sup>67</sup> 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. Activele fixe constau în locuințe, alte clădiri și construcții civile, mașini și echipamente, sisteme de armament, resurse biologice cultivate și produse de proprietate intelectuală.

la 60 la sută în aceeași perioadă a anului 2022). Activele financiare nete<sup>68</sup> au înregistrat un avans de 26 la sută la T2 2023 în termeni anuali, ca urmare a unei rate de creștere superioară a activelor (+21 la sută) față de cea a datoriilor (+7 la sută).

Conform conturilor naționale financiare, sectorul populației își menține preferința pentru activele cu risc scăzut, precum numerarul și depozitele bancare (34 la sută din total), acestea din urmă atingând un maxim istoric la iunie 2023 (328,2 miliarde lei) și reprezentând cea mai importantă componentă a activelor financiare (28 la sută). Tendința observată după declanșarea pandemiei, de transferare a depozitelor la termen în depozite la vedere pe fondul incertitudinilor accentuate, a fost inversată în perioada recentă, populația putând să fructifice disponibilitățile bănești la rate de dobândă mai ridicate pentru depozitele la termen. Astfel, conform bilanțului monetar la băncilor, valoarea celor din urmă a depășit în iulie 2023, pentru prima oară de la începutul pandemiei, valoarea depozitelor la vedere, tendința continuând și lunile următoare. Totodată, investițiile în fondurile de pensii au continuat să sporească (+26 la sută în termeni anuali la T2 2023), menținând o pondere aproximativ stabilă (circa 10 la sută) din totalul activelor financiare în ultimii 3 ani. Rolul semnificativ în portofoliul populației al conturilor și depozitelor bancare, precum și al investițiilor în fondurile de pensii, arată necesitatea evitării de inițiative legislative care ar putea afecta stabilitatea a celor două sub-sisteme financiare (sectorul bancar, respectiv sectorul fondurilor de pensii).

Deținerile de titluri de stat de către populație au consemnat o dinamică pozitivă, valoarea acestora sporind cu 20 la sută în primele două trimestre ale anului, pe fondul emisiunilor de titluri de stat prin programele Tezaur și Fidelis. Totuși, această categorie de active financiare se menține la un nivel relativ modest, respectiv 1,7 la sută din total (+0,8 puncte procentuale apreciere anuală a ponderii la T2 2023). Valoarea subscrisă prin programul Tezaur<sup>69</sup> în perioada primele 10 luni ale anului 2023 a fost de 10 miliarde lei, valoare aproximativ similară cu aceeași perioadă din 2022, în contextul în care randamentele oferite au atins un vârf în luna noiembrie 2022 (9,15 la sută dobândă pe an pentru plasamentele cu maturitate de 2 ani) și au scăzut într-un ritm constant în următoarele luni (până la 7,1 la sută la octombrie 2023 pentru maturitatea de 3 ani). Subscrierile prin programul Fidelis, care oferă posibilitatea populației să investească atât în lei cât și în euro și reprezintă instrumente listate la Bursa de Valori București, consemnau până în octombrie 2023 6,9 miliarde în echivalent lei. În timp ce subscrierile în lei au scăzut (-18 la sută, ianuarie-octombrie 2023 vs. ianuarie-octombrie 2022), se remarcă o creștere a interesului pentru titlurile denominate în euro, unde randamentele au reflectat continuarea întăririi politicii monetare la nivelul zonei euro (993 milioane euro în perioada ianuarie-octombrie 2023, cu circa 70 la sută mai mult decât în întregul an 2022). Preferința populației pentru titlurile de stat denominate în euro a fost observată concomitent cu o scădere a depozitelor în valută (-5 la sută în primele trei trimestre al 2023 față de aceeași perioadă a anului precedent).

În contextul creșterilor susținute ale ratelor de dobândă, începând cu a doua jumătate a anului precedent, creditele noi accesate de populație<sup>70</sup> au consemnat un declin la nivel agregat (-12 la sută septembrie 2023 vs. septembrie 2022, flux cumulată pe 12 luni). Evoluțiile sunt mixte în structură, cea mai pronunțată scădere înregistrându-se în cazul creditelor ipotecare (-36 la sută), în timp ce pentru creditele de consum de la instituțiile financiare nebankare (IFN) se observă o creștere de 27 la sută (Grafic 2.14).

Creditul nou în lei, reprezentând 98 la sută din totalul împrumuturilor noi de la bănci, s-a situat pe o tendință descrescătoare începând cu a doua jumătate a anului 2022, ajungând la 30,7 miliarde lei în septembrie 2023. Dat fiind ecartul dintre ratele de dobândă la lei și cele la euro, se observă o

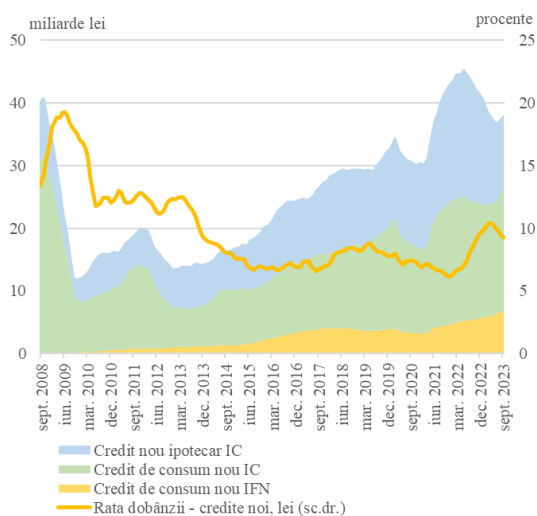
<sup>68</sup> Conform datelor publicate în Conturile naționale financiare (CNF), [https://www.bnro.ro/Conturile-nationale-financiare-\(CNF\)-3172.aspx](https://www.bnro.ro/Conturile-nationale-financiare-(CNF)-3172.aspx). Datele secțiunii Raportului privind activele financiare ale populației se referă la informații din CNF, dacă nu este menționat altfel în text.

<sup>69</sup> Conform Ministerului de Finanțe <https://mfinante.gov.ro/web/trezor/subscrieri-realizate-prin-tezaur-%C8%99i-fidelis>

<sup>70</sup> Fără a lua în calcul refinanțările, restructurările, conversiile și transferurile.

intensificare a cererii pentru creditele noi în valută, dar fluxul acestora rămâne nesemnificativ comparativ cu moneda națională.

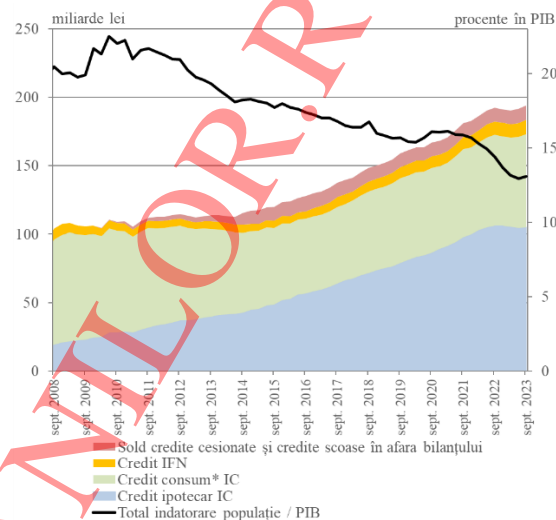
**Grafic 2.14. Creditul nou\***



Sursa: BNR

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

**Grafic 2.15. Datoria totală a populației**



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

\*) include și credite pentru alte scopuri și dezvoltarea afacerii

Pe fondul acestor evoluții, îndatorarea totală a populației raportată la PIB a scăzut la 13,1<sup>71</sup> la sută în septembrie 2023 (-2 puncte procentuale față de septembrie 2022). Cea mai importantă componentă a datoriei este reprezentată de creditele bancare ipotecare (54,2 la sută din total), în ușoară scădere (-1 la sută în termeni anuali), urmată de creditele bancare de consum (35 la sută din total), care au consemnat o creștere de 1,8 la sută în termeni anuali (Grafic 2.15).

## 2.2.2. Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei

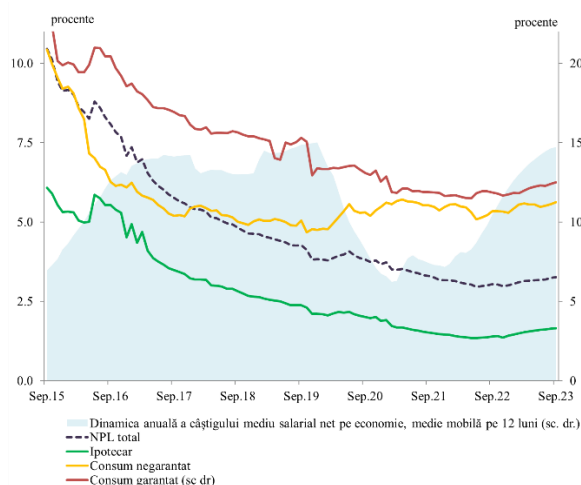
Capacitatea de onorare a serviciului datoriei aferentă sectorului populației a înregistrat o ușoară deteriorare de la data ultimului *Raport*, rata creditelor neperformante depășind pragul de 3 la sută<sup>72</sup> (3,3 la sută la septembrie 2023, Grafic 2.16). Această evoluție s-a manifestat pe fondul majorării ratelor lunare de plată ca urmare a creșterii ratelor de dobândă, contrabalansate doar parțial de dinamica veniturii net salariale.

În structură, rata creditelor neperformante aferentă creditelor ipotecare se menține la niveluri adecvate (1,7 la sută, septembrie 2023), în timp ce în cazul creditelor de consum aceasta se situează la niveluri mai ridicate (12,5 la sută credite de consum garantate cu ipoteci și 5,6 la sută credite de consum negarantate). Stocul de credite în valută s-a diminuat semnificativ (13 la sută septembrie 2023 vs. 53 la sută septembrie 2015), iar fluxul de credit nou în valută se menține la un nivel redus (2 la sută, septembrie 2023). Merită a fi menționat, însă, că împrumuturile denominate în valută sunt caracterizate nu numai de o rată a creditelor neperformante de două ori mai mare față de cea înregistrată în cazul creditelor denominate în moneda națională (6,5 la sută vs. 2,8 la sută, Grafic 2.17), deși în scădere (6,5 la sută septembrie 2023 vs. 9,2 la sută în septembrie 2019), dar și de un grad de îndatorare la acordare mai ridicat (44 la sută vs. 37 la sută, septembrie 2023, valori mediane pentru creditele în stoc).

<sup>71</sup> Pentru calculul ponderilor raportate la PIB au fost utilizate datele la T2 2023, conform raportării INS la 12.10.2023

<sup>72</sup> Conform limitelor prudențiale ale Autorității Bancare Europene (ABE), un nivel al ratei creditelor neperformante sub 3 la sută este dezirabil (*best bucket*), în timp ce valorile de peste 8 la sută sunt considerate critice (*worst bucket*).

**Grafic 2.16. Rata creditelor neperformante\* după tipul creditului și dinamica câștigului mediu net salarial**



Sursa: BNR, INS

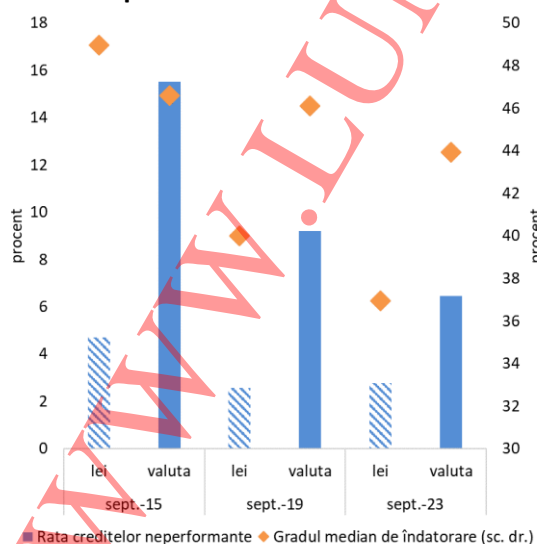
\*definiția ABE

sunt acordate majoritar cu dobândă fixă, numai 30 la sută din stocul de astfel de împrumuturi având dobânda variabilă. În structură, creditelor de consum garantate cu ipotecă prezintă o proporție mai ridicată a creditelor acordate cu dobândă variabilă pe toată durata creditului, respectiv 67 la sută, deși acest tip de împrumuturi reprezintă doar 12 la sută din totalul creditelor de consum (inclusiv carduri de credit și descoperit de cont). În condițiile menținerii indicelui IRCC în jurul valorii de 6 la sută în prima jumătate a anului (5,96 la sută, T2 2023), rata lunară<sup>73</sup> de plată la creditul ipotecar acordate cu dobândă variabilă de la origine până la scadență s-a situat la nivelul de 1.670 lei (+14 la sută, septembrie 2023 față de septembrie 2022).

Valorile ridicate ale ratei creditelor neperformante denumite în valută provin în special din stocul de credite acordate înainte de ianuarie 2019, când Banca Națională a României a implementat limite privind gradul de îndatorare, diferențiate în funcție de valută (40 la sută pentru creditele denumite în monedă națională, 20 la sută pentru credite acordate în valută). Aceste măsuri și-au dovedit eficiența în contextul multiplelor crize suprapuse care s-au manifestat din anul 2020 până în prezent, contribuind la creșterea rezilienței, atât a debitorilor, cât și a instituțiilor creditoare.

Riscul de rată a dobânzii este mai ridicat în cazul creditelor ipotecare, 74 la sută dintre creditele în stoc având dobândă variabilă de la acordare până la scadență, dintre care 66 la sută au ca indice de referință IRCC. În contrast, creditelor de consum

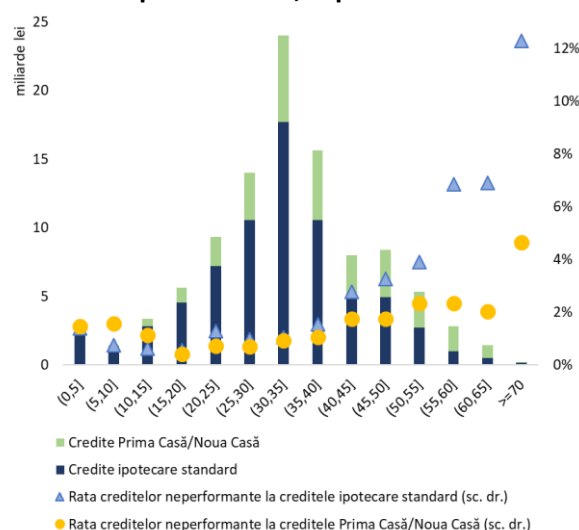
**Grafic 2.17. Rata creditelor neperformante\* după valută și nivelul median al gradului de îndatorare pentru creditele în stoc**



Sursa: BNR

\*definiția ABE

**Grafic 2.18. Distribuția gradului de îndatorare la acordare pentru creditele ipotecare și rata creditelor neperformante, septembrie 2023**



Sursa: BNR, calcule BNR

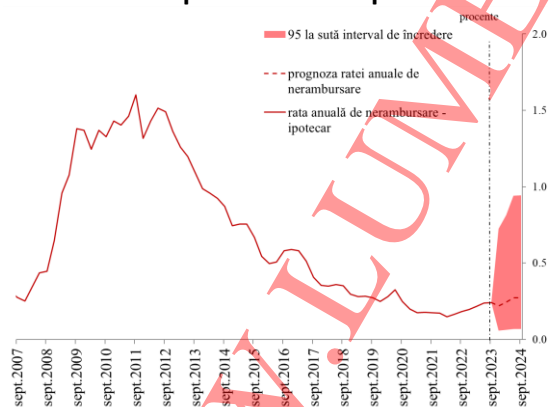
<sup>73</sup> Calculată prin metoda anuităților constante, utilizând rata medie a dobânzii raportată de fiecare bancă pentru diferite clase de împrumuturi, diferențiate în funcție de categoria de credit, scadență și monedă.

Gradul de îndatorare pentru creditele nou acordate populației rămâne la niveluri prudente, respectiv la 35 la sută pentru creditele de consum și 36 la sută pentru creditele ipotecare (valoare mediană, Grafic 2.17). Debitorii vulnerabili, definiți ca acei debitori cu un grad de îndatorare de peste 45 la sută, înregistrează cea mai ridicată proporție în cazul creditelor de consum garantat (42 la sută) și al creditelor Prima Casă/Noua Casă (41 la sută, septembrie 2023). Totuși, în cazul celor din urmă, analizele empirice<sup>74</sup> au arătat faptul că debitorii care se îndatorează în scopul achiziționării primei locuințe sunt mai puțin riscanți și consemnează o probabilitate de nerambursare semnificativ mai redusă.

O categorie distinctă de debitori este supusă unei monitorizări mai atente, respectiv debitorii care au amânat plata ratelor în temeiul moratoriilor intervenite ca urmare a declanșării pandemiei COVID-19. S-a dovedit că acești debitori întâmpină dificultăți în ceea ce privește onorarea serviciului datoriei după expirarea moratoriilor și înregistrează o rată a creditelor neperformante de aproape 5 ori mai mare (12,9<sup>75</sup> la sută față de 2,9 la sută, date la septembrie 2023), iar volumul creditelor neperformante aferent acestei categorii de debitori reprezintă circa 14 la sută din totalul expunerilor neperformante, deși, raportate la total, aceste credite reprezintă doar 4 la sută. Debitorii care au amânat plata ratelor în temeiul moratoriilor se încadrează în categoria celor mai riscanți debitori, având un nivel mediu al îndatorării la acordare cu mult peste limita prudențială, respectiv de circa 57 la sută.

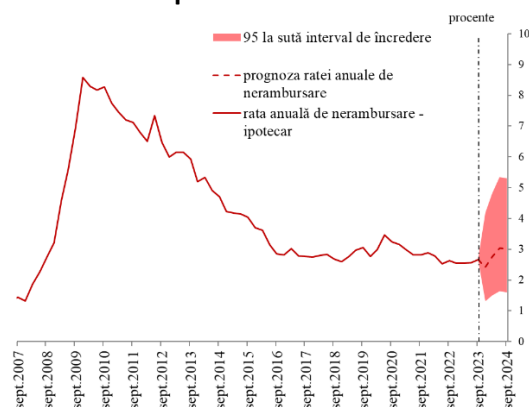
În septembrie 2023, rata anuală de nerambursare<sup>76</sup> a înregistrat o ușoară creștere pe ambele segmente de creditare comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior (+0,06 puncte procentuale în cazul creditelor ipotecare și +0,04 puncte procentuale în cazul creditelor de consum), însă se situează sub valoarea înregistrată după debutul pandemiei (0,24 la sută septembrie 2023 vs. 0,33 la sută iunie 2020 pentru creditele ipotecare și 2,67 la sută septembrie 2023 vs. 3,47 la sută iunie 2020 pentru creditele de consum, Grafic 2.19, Grafic 2.20).

**Grafic 2.19. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite ipotecare**



Sursa: BNR, BC, calcule BNR

**Grafic 2.20. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite de consum**



Sursa: BNR, BC, calcule BNR

Perspectivile privind capacitatea de plată a debitorilor sunt mixte. Pe de o parte, capacitatea debitorilor de a-și reveni financiar dintre cei care consemnează întârzieri de peste 90 zile la plata ratelor în urmă cu un an (septembrie 2022), s-a deteriorat în perioada recentă. Numai 3,5 la sută din creditele cu întârzieri de peste 90 zile în septembrie 2022 au revenit la plata ratelor într-un interval de timp mai

<sup>74</sup> Nier, E., Popa, R., Shamloo, M., Voinea, L., (2019). "Debt Service and Default: Calibrating Macroprudential Policy Using Micro Data", IMF Working Paper WP/19/182, Mihai, I., Popa, R., Banu, E., (2018), "The probability of default for private individuals using microeconomic data. What is the role played by macroprudential measures?". Aceste rezultate au stat la baza calibrării excepției de la limita gradului de îndatorare pentru creditele acordate în scopul dobândirii primei locuințe (45 la sută vs. 40 la sută în cazul creditelor în lei).

<sup>75</sup> Rata creditelor neperformante în luna august 2023 pentru creditele care figurau cu amânare la plata ratelor conform OUG 37/2020 în luna iunie 2020.

<sup>76</sup> Conform criteriului de 90 de zile de întârziere.



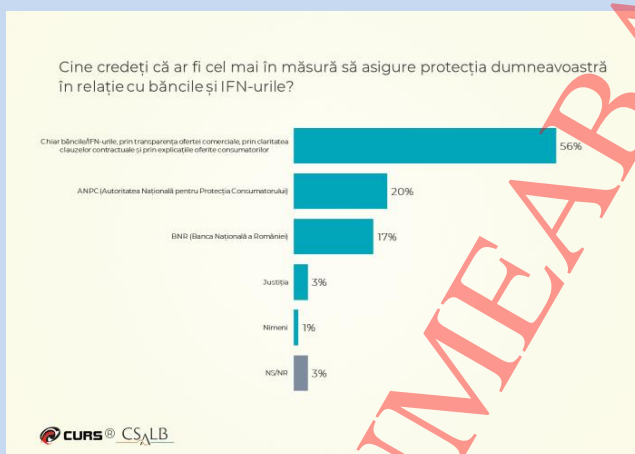
mic de 90 zile, în scădere față de circa 8 la sută în 2019, în timp ce 83 la sută dintre aceștia au rămas în categoria de neperformanță (cu întâzieri de peste 90 zile). În al doilea rând, rata de nerambursare a crescut marginal (0,76 la sută septembrie 2023 vs. 0,66 la sută septembrie 2022). Pentru următoarele 12 luni este estimată o ușoară creștere a probabilității de nerambursare, atât pentru creditele ipotecare (0,27 la sută în septembrie 2024, Grafic 2.19), cât și în cazul creditelor de consum (3 la sută septembrie 2024, Grafic 2.20).

În acest context, Centrul de Soluționare Alternativă a Litigiilor în domeniul Bancar (CSALB) vine în sprijinul debitorilor care întâmpină dificultăți, restabilind echilibrul relației dintre creditori și consumatori și crescând încrederea celor din urmă de a apela la serviciile financiar-bancare. Importanța și utilitatea acestei medieri sunt puse în evidență de numărul în creștere atât al cererilor, cât și al soluționărilor amiabile încheiate, Casetă 3.

### Casetă 3. Rolul Centrului de soluționare alternativă a litigiilor în domeniul bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare

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 coordonata importanță de educație financiară. Activitatea de comunicare derulată de CSALB în rândul consumatorilor are ca destinatari și angajații băncilor comerciale și ai IFN care sunt informați despre beneficiile procedurilor derulate prin intermediul

Centrului pentru sistemul financiar-bancar în ansamblul său.



Strategia de comunicare a CSALB pentru anul 2023 se concentrează pe tema educației financiare. **CSALB derulează mai multe campanii de educație financiară în raport cu consumatorii de servicii financiare:** secțiune dedicată pe site-ul Centrului, sesiuni repetate de *podcasturi* care au ca invitați reprezentanți de la cel mai înalt nivel al instituțiilor financiar bancare din România ori reprezentanți ai Colegiului de Coordonare și care tratează teme referitoare la acest subiect, sesiuni live prin care conciliatorii CSALB, dar și reprezentanți ai băncilor răspund la întrebările

adresate de consumatori, precum și programul intitulat *Back to school* prin care Centrul contribuie la educația financiară a elevilor din școlile și liceele bucureștene. Toate proiectele de educație financiară desfășurate de CSALB înregistrează o prezență importantă în media tradițională și în social media, atât prin parteneriatele media pe care CSALB le-a inițiat, 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.

Pentru canalele de *social media* a fost concepută o strategie de dezvoltare aparte, iar conținutul a fost adaptat standardelor din acest domeniu. Rezultatele proiectelor menționate anterior sunt folosite pentru a crea materialele necesare desfășurării campaniilor de promovare continuă, desfășurate pe canalele de *social media* ale CSALB (*site* CSALB, canal de *Youtube*, pagini de *Facebook*, *Instagram*, *LinkedIn* și pe noul canal de *Tik-Tok* – unde sunt postate clipuri scurte, cu indicații relevante adresate publicului larg din partea reprezentanților băncilor și ai CSALB).

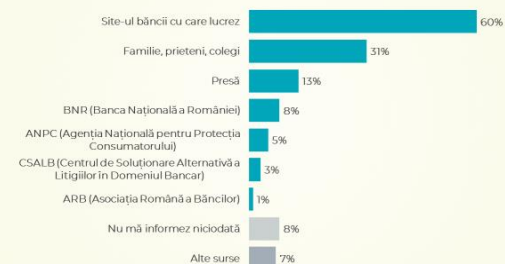
Totodată, site-ul are un **chat activ** în care consumatorii pot intra în dialog cu un operator din *call-center* pentru a clarifica eventuale detalii. Au fost actualizate mai multe pagini și secțiuni ale site-ului cu informații adresate consumatorilor, funcționalitatea a fost îmbunătățită, a fost extinsă tipologia de solicitări în aplicația IT dedicată consumatorilor, pentru sesizarea Centrului.

Prin intermediul *call-center*-ului, CSALB contactează telefonic consumatorii care doresc acest lucru (în urma acordului confirmat, obținut în contextul campaniilor derulate prin canalele *social media*). Aceștia primesc informații despre procedura de soluționare alternativă a litigiilor cu băncile/IFN, atât telefonic, cât și prin intermediul *newsletter*-elor.



În luna iulie 2023, Centrul de Sociologie Urbană și Regională (CURS) a realizat o cercetare cantitativă, la cererea CSALB, pe un eșantion de 1.067 de respondenți care sunt decidenți sau co-decidenți în ceea ce privește relația cu banca în gospodăria lor. Metodologia utilizată se bazează pe un univers de eșantionare format din gospodării în care cel puțin un membru al familiei a avut o relație cu o bancă în ultimele 24 de luni. Marja maximă de eroare la nivelul întregului eșantion este de +/-3 la sută la un nivel de încredere de 95 la sută. Culegerea datelor s-a realizat prin interviu față în față, la domiciliul respondenților. Validarea eșantionului s-a realizat pe baza ultimelor date furnizate de Institutul Național de Statistică (INS). Datele colectate nu au fost ponderate.

De unde vă luați informații care să vă ajute la rezolvarea problemelor financiar-bancare, indiferent că aveți acum, ați avut în trecut sau veți avea în viitor?

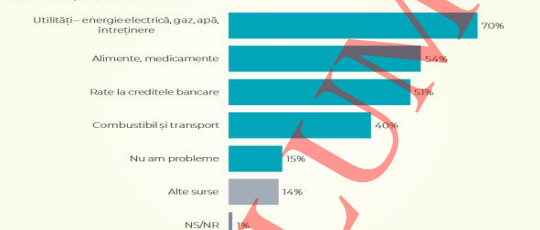


CURS® CSALB

Printre rezultatele studiului se observă: percepția românilor cu privire la protecția consumatorului de servicii și produse financiare, sursele de informații pe care românii le folosesc cu privire la finanțele personale, modul în care percep principalele cauze care pun presiune pe bugetul personal, precum și modalitățile esențiale de rezolvare a problemelor avute în raport cu băncile/IFN. **56 la sută dintre respondenți cred că cele mai calificate să asigure protecția consumatorilor în relația cu băncile și IFN ar fi chiar băncile și IFN**, prin transparența ofertei comerciale. Practic, așteptarea consumatorilor de servicii financiare este ca protejarea drepturilor lor să se facă de către

comerciantul care le-a oferit produsul sau serviciul financiar. Pe locul doi se află ANPC (Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorului) cu 20 la sută, urmată la doar trei puncte procentuale de BNR (Banca Națională a României) cu 17 la sută, deși BNR nu are acest rol, potrivit legii. Doar 3 la sută dintre respondenți cred că justiția ar fi cea mai calificată, iar 1 la sută cred că nimeni nu ar fi capabil să asigure protecția lor. CSALB nu a fost inclus în opțiunile de răspuns pentru că rolul său este de soluționare amiabilă a problemelor pe care consumatorii le au cu băncile/IFN, dar nu poate avea rol de autoritate de protecție a consumatorilor.

Care e principala sursă a problemelor financiare pe care le întâmpinați?  
Maxim 3 alegeri posibile



CURS® CSALB

**Băncile sunt văzute ca principala sursă de informație pentru 60 la sută dintre consumatorii care au avut sau estimează că se vor confrunta cu probleme financiare.** A doua sursă pentru informarea consumatorilor sunt apropiații (familie, prietenii și colegii), cu 37 la sută, iar mass-media reprezintă prima opțiune pentru 13 la sută dintre respondenții la sondajul realizat de CURS. **Banca Națională a României este cea mai accesată instituție/autoritate în privința informațiilor din domeniul financiar-bancar.**

În cazul în care ați întâmpinat probleme în relația cu banca/IFN-ul în perioada 2022-2023 și ați găsit o rezolvare, care a fost aceasta?  
Răspuns multiplu



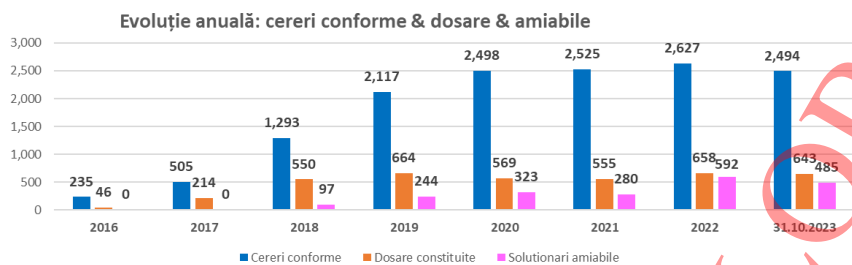
CURS® CSALB

Două treimi dintre respondenți (70 la sută) indică **utilitățile ca principala sursă a problemelor financiare**, iar 54 la sută sunt de părere că **prețurile la alimente și medicamente reprezintă principala sursă a problemelor cu care se confruntă**. Ratele la credite sunt indicate de 51 la sută dintre respondenți, iar 40 la sută au indicat costurile cu combustibilul și transportul drept sursa care le afectează cel mai mult cheltuielile. 15 la sută din cei chestionați spun că nu au probleme financiare.

În ceea ce privește modul în care respondenții (care au avut probleme în relația cu banca sau IFN în perioada 2022-2023) și-au rezolvat aceste probleme, 33 la sută au reușit să refinanțeze, să restructureze sau să reeșaloneze creditul, 17 la sută au trecut de la ROBOR la IRCC, în timp ce 16 la sută au trecut de la dobândă variabilă la dobândă fixă. **O pondere importantă (13 la**

sută) o reprezintă cei care au încercat/reușit să negocieze cu banca/IFN în cadrul CSALB atunci când au întâmpinat o problemă în relație cu instituția de credit.

Concluziile sondajului realizat prin intermediul CURS arată încrederea crescută a consumatorilor în sistemul bancar, fapt reflectat și în activitatea de conciliere a CSALB din primele 9 luni ale anului.



Prin activitatea sa, 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, cu precădere atunci când

sunt justificate și rezonabile. De asemenea, perfecționarea mecanismelor de conciliere, precum și disponibilitatea băncilor de a avea o atitudine flexibilă în raport cu cererile primite de la clienți pot conduce la o creștere constantă și semnificativă a numărului de cereri soluționate, cu aportul tuturor părților.

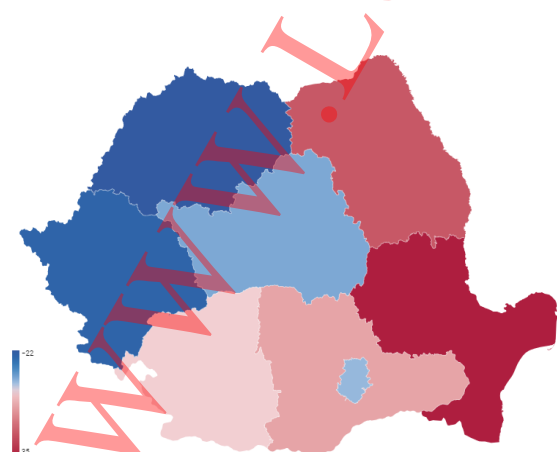
## 2.3. Sectorul imobiliar

### 2.3.1. Piața imobiliară rezidențială și comercială

#### Piața imobiliară rezidențială

Activitatea pe piața imobiliară rezidențială a continuat să se contracte de la data ultimului *Raport*, atât pe partea de cerere, cât și pe cea de ofertă. Numărul locuințelor terminate în primul semestru al anului curent, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, a scăzut la nivel național cu 2 la sută, iar volumul lucrărilor de construcții în primele 9 luni ale anului 2023 s-a diminuat cu 7,2 la sută (serie brută) față de perioada similară a anului precedent, deși există disparități importante la nivel regional (Grafic 2.21).

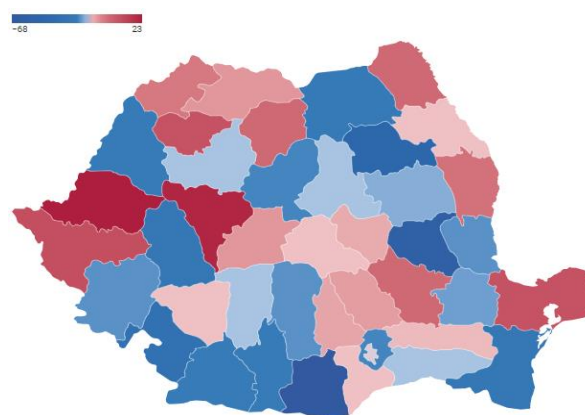
**Grafic 2.21. Dinamica anuală a numărului locuințelor terminate (%), S1 2023 vs. S1 2022**



Sursa: ANCP, INS, calcule BNR

Notă: intensitatea culorii variază în funcție de dinamica numărului locuințelor terminate (nuanțele de albastru indică o scădere, în timp ce nuanțele de roșu indică o creștere).

**Grafic 2.22. Dinamica anuală a numărului tranzacțiilor imobiliare (%), T1-T3 2023 vs. T1-T3 2022**

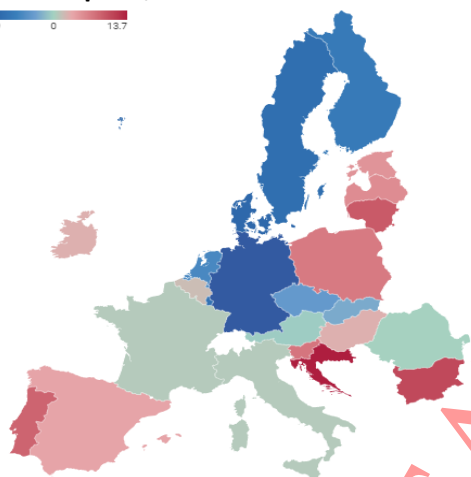


Așteptările pentru perioada următoare sunt de continuare a acestei tendințe, dată fiind pe de-o parte scăderea semnificativă a autorizațiilor de construire pentru clădirile rezidențiale (-24 la sută în perioada ianuarie-septembrie 2023 față de ianuarie-septembrie 2022), iar pe de altă parte menținerea

ritmului susținut de creștere a costurilor de construcție pentru clădirile rezidențiale (+15 la sută în primele 9 luni ale anului 2023 față de aceeași perioadă a anului 2022).

Tranzacțiile imobiliare au consemnat un recul în perioada ianuarie-septembrie 2023 față de ianuarie-septembrie 2022, atât la nivel național (-18 la sută), cât și în principalele centre regionale (-21 la sută în București și Iași, -16 la sută în Constanța, -14 la sută în Cluj, -10 la sută în Brașov) (Grafic 2.22). Discrepanțele la nivel teritorial se manifestă și din punct de vedere al activității de tranzacționare, cea mai importantă scădere regăsindu-se în județul Olt (-68 la sută), urmat de Teleorman (-55 la sută), în timp ce la polul opus se situează județele Călărași (+23 la sută) și Alba (+21 la sută).

**Grafic 2.23. Rata anuală de creștere a prețurilor proprietăților imobiliare (%) în țările europene, T2 2023**



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Notă: intensitatea culorii variază în funcție de dinamica prețurilor (nuanțele de albastru indică o scădere, nuanțele de verde menținerea constantă, în timp ce nuanțele de roșu indică o creștere).

2 la sută, T2 2023, termeni anuali). În ceea ce privește accesul populației la piața imobiliară rezidențială, indicatorul preț pe venit<sup>77</sup> pune în evidență eterogenități importante în plan regional, înregistrând valori care variază între peste 11 ani în Cluj sau Constanța și 7 ani în București.

### *Piața imobiliară comercială*

Preocupările privind dinamica pe piețele imobiliare comerciale sunt în creștere la nivel european și global (a se vedea Secțiunea 1.1.). La nivel european, conform celor mai recente evaluări ale Băncii Centrale Europene (BCE)<sup>78</sup>, piața imobiliară comercială rămâne pe o traiectorie descendentă, în contextul condițiilor financiare mai restrictive și al incertitudinilor macroeconomice, care au condus la o scădere a cererii, în special pe segmentele clădirilor de birouri și a spațiilor comerciale.

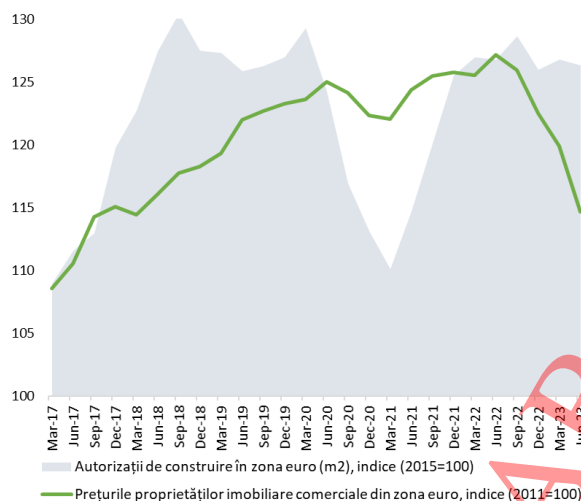
Vulnerabilitățile cu care se confruntă piața imobiliară comercială sunt amplificate o serie de schimbări structurale care au avut loc în ultimii ani, cum ar fi amploarea luată de comerțul online, nevoia de mai multă flexibilitate în ceea ce privește spațiile de birouri închiriate, dar și impactul politicilor legate de climă. Pe fondul ratelor scăzute de dobândă din ultima decadă, piața imobiliară comercială a traversat o perioadă de expansiune, urmată de corecții puternice la începutul pandemiei COVID-19. Odată cu revenirea activității economice, prețurile și-au reluat trendul ascendent, depășind nivelurile din

<sup>77</sup> Raportul dintre prețul unui apartament standard cu 2 camere, 55 mp și câștigul mediu salarial net, ajustat prin deducerea cheltuielilor de subzistență (calculate ca 50 la sută din salariul minim net pe economie).

<sup>78</sup> BCE, Financial stability review, mai 2023

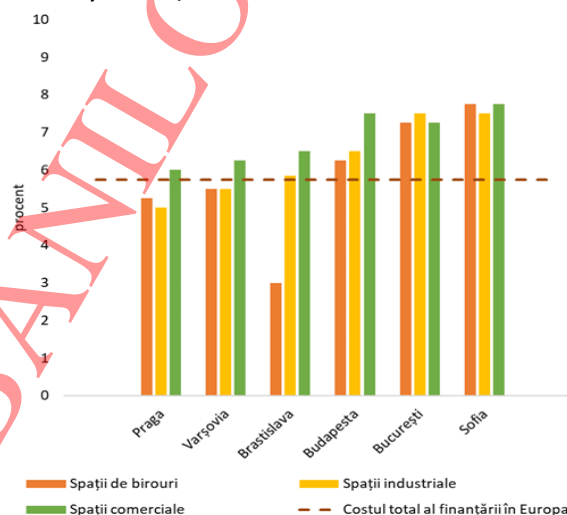
perioada pre-pandemică, Grafic 2.24. Începând cu a doua jumătate a anului 2022, odată cu creșterea ratelor de dobândă, prețurilor proprietăților imobiliare comerciale au intrat pe o tendință descendentă. Astfel, prețurile proprietăților imobiliare comerciale la nivelul țărilor din zona euro au scăzut cu 10 la sută în trimestrul al doilea al anului 2023 față de aceeași perioadă a anului trecut. Scăderile abrupte ale prețurilor proprietăților imobiliare comerciale pot avea impact negativ asupra veniturilor generate de aceste proprietăți și asupra lichidității și solvabilității firmelor din sectoarele construcții și imobiliare.

**Grafic 2.24. Evoluția prețurilor proprietăților imobiliare comerciale și autorizațiilor de construire în zona euro**



Sursa: BCE

**Grafic 2.25. Ratele de capitalizare pentru proprietățile prime în capitalele țărilor din Europa Centrală și de Est, T3 2023**



Sursa: Colliers

Pe plan regional, volumul investițiilor în sectorul imobiliar comercial în Europa Centrală și de Est în primele trei trimestre ale anului 2023 s-a diminuat cu 46 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior, pe fondul îngrijorărilor investitorilor cu privire la creșterea ratelor de dobândă și a incertitudinilor legate de evoluțiile la nivel macroeconomic<sup>79</sup>, cele mai importante scăderi, de circa 60 la sută, fiind înregistrate în România și Polonia. Comparativ cu capitalele țărilor din regiune, în București ratele de capitalizare pentru proprietățile prime<sup>80</sup> sunt superioare<sup>81</sup>, fiind depășite doar de cele din Budapesta și Sofia în cazul spațiilor comerciale, și doar de capitala Bulgariei pentru spațiile de birouri, Grafic 2.25.

În România, activitatea pe piața imobiliară comercială a încetinit în prima parte a anului, în linie cu evoluțiile la nivel regional. Volumul investițiilor s-a redus semnificativ, cu circa 63 la sută în primele 9 luni ale anului 2023 față de perioada similară a anului trecut (la 243 milioane de euro). La nivel regional, cea mai mare scădere a investițiilor a fost în București (-73 la sută), concomitent cu o scădere de intensitate mai mică (-47 la sută) a investițiilor în marile centre regionale (județele Cluj, Brașov, Iași, Timiș)<sup>82</sup>. În funcție de destinație, investițiile au fost orientate preponderent spre spații comerciale, urmate de cele de birouri (23 la sută) și cele industriale (16 la sută)<sup>83</sup>. Cei mai importanți investitori de pe piața din România în T3 2022, după proveniența capitalului, au fost investitorii autohtoni (38 la sută), urmați de cei greci (32 la sută) belgieni (16 la sută) și germani (14 la sută)<sup>84</sup>.

<sup>79</sup> CBRE, CEE Real Estate Investment Volumes Q3 2023

<sup>80</sup> Randamentul prime reprezintă cel mai bun randament estimat a fi realizabil pentru un spațiu de cea mai înaltă calitate și specificație, în cea mai bună locație de pe piață.

<sup>81</sup> Colliers CEE Investment Scene, Q1-Q3 2023.

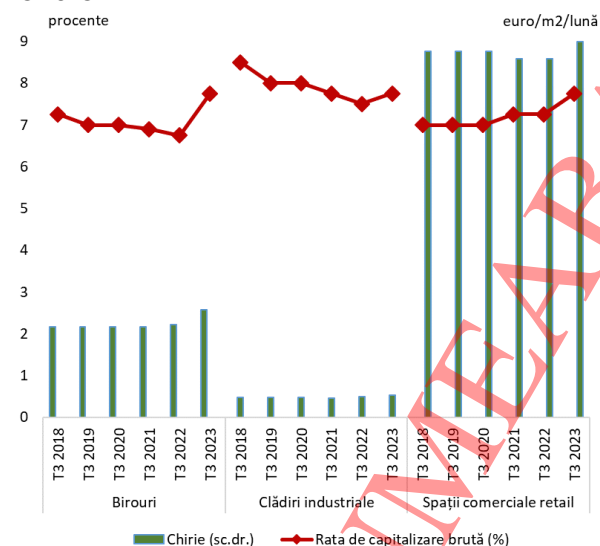
<sup>82</sup> Conform datelor furnizate de iO Parteners. Volumul total al investițiilor include doar tranzacții de cel puțin 5 milioane de euro.

<sup>83</sup> CBRE, Romania Real Estate Investment Volumes Q3 2023

<sup>84</sup> CBRE, Romania Real Estate Investment Volumes Q3 2023.

Costul construcțiilor continuă să pună presiune pe activitatea pieței imobiliare comerciale, indicele mediu de cost pentru construcțiile nerezidențiale majorându-se cu 9 la sută în perioada ianuarie-septembrie 2023 în termeni anuali, însă ritmul de creștere al costurilor a consemnat o temperare față de perioada corespondentă anterioară (+20 la sută în ianuarie-septembrie 2022 față de aceeași perioadă a anului 2021). În același timp, volumul lucrărilor de construcții pentru clădiri nerezidențiale a crescut marginal (+1,6 la sută, față de +18 la sută în perioada ianuarie-septembrie 2022 față de aceeași perioadă a anului 2021). Perspectivele sunt de menținere a activității la același nivel, dat fiind că deși numărul autorizațiilor de construire eliberate pentru clădiri nerezidențiale în primele 9 luni ale anului 2023 s-a diminuat cu 4 la sută raportat la aceeași perioadă a anului anterior, suprafața utilă medie autorizată pentru construire a rămas relativ constantă. Din punct de vedere regional, scăderile autorizațiilor de construire după suprafața utilă au avut loc în special în regiunea București-Ilfov (-43 la sută) și în regiunea de Sud-Vest (-32 la sută), în timp ce în restul regiunilor suprafețele utile autorizate au fost în creștere.

**Grafic 2.26. Evoluția chiriilor și a randamentelor pe principalele segmente ale pieței imobiliare comerciale, T3 2023**



Sursa: iO Partners

Notă: Chiriile și randamentele se referă doar la spațiile din categoria *prime*. Prețurile chiriilor sunt exprimate în euro pe m<sup>2</sup> pe lună și nu conțin TVA.

datelor furnizate de iO Partners, aproape 89 la sută din stocul de clădiri de birouri are certificări internaționale pentru clădiri verzi, urmate de spațiile comerciale (aproape jumătate). Raportul Colliers privind perspectivele de investiții la nivel global<sup>85</sup> arată că factorii ESG sunt printre principalele criterii luate în considerare de investitori, nu numai din motive de reglementare și reputație, ci ca urmare a cerințelor ocupanților, precum și a beneficiilor aduse din perspectiva costurilor operaționale pe termen lung. De asemenea, la nivelul UE, revizuirea Directivei privind performanța energetică a clădirilor impune cerințe mai stricte privind eficiența energetică a stocului de clădiri. Pe segmentul nerezidențial, investitorii trebuie să finanțeze îmbunătățirea calității activelor pe care le dețin, performanța energetică a acestora putând avea implicații inclusiv asupra accesului la finanțare.

Prețul chiriilor a continuat să crească pe toate segmentele în T3 2023 raportat la aceeași perioadă din anul trecut. Cele mai însemnate majorări au fost pe segmentul clădirilor de birouri (+16 la sută), urmate de spațiile industriale (+8 la sută) și de spațiile comerciale (+5 la sută), Grafic 2.26. Ratele de capitalizare pentru spațiile din categoria *prime* s-au majorat substanțial pe segmentele clădirilor de birouri și a spațiilor comerciale (+15 la sută, respectiv +7 la sută), în timp ce pe segmentul industrial au crescut moderat (+3 la sută). Rata de neocupare a crescut pentru spațiile industriale cu 0,6 puncte procentuale, însă este în continuare la un nivel scăzut (de 4,2 la sută) comparativ cu spațiile de birouri, unde rata de neocupare este în jur de 13 la sută.

Din perspectiva durabilității și a factorilor de mediu, sociali și de governanță (ESG), clădirile de birouri rămân cele mai performante la nivel național. Conform

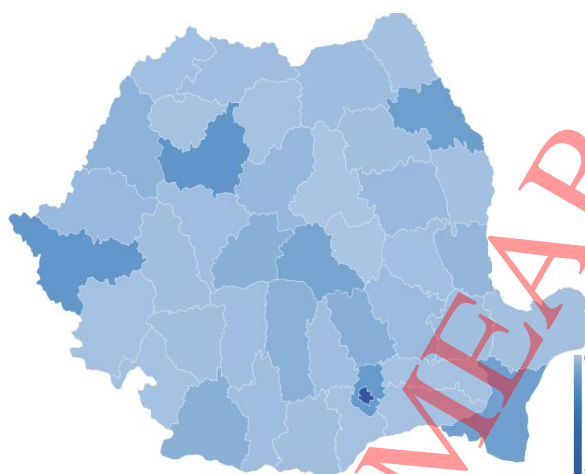
<sup>85</sup> Colliers, 2023 Global Investor Outlook, decembrie 2022



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

Expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară rezidențială se menține semnificativă, reprezentând 68 la sută (septembrie 2023) din totalul creditelor acordate sectorului populației. Importanța creditelor acordate prin programul guvernamental *Prima Casă/Noua Casă* continuă să se diminueze, acestea ajungând la 30 la sută din totalul creditelor ipotecare la septembrie 2023, de la circa 47 la sută în urmă cu 5 ani. Fluxul de credite noi Prima Casă/Noua Casă a consemnat scăderi importante în perioada recentă (-52 la sută septembrie 2023 vs. septembrie 2022, valori anualizate), în linie cu evoluția creditului imobiliar la nivel agregat, reprezentând numai 7 la sută din creditele noi ipotecare (septembrie 2023). Calitatea portofoliului de credite imobiliare Prima Casă/Noua Casă continuă să se mențină la un nivel superior creditelor ipotecare standard (1,3 la sută vs. 1,8 la sută, septembrie 2023).

**Grafic 2.27. Gradul de concentrare a creditelor ipotecare în plan regional (% credit ipotecar județ în total credit ipotecar), septembrie 2023**



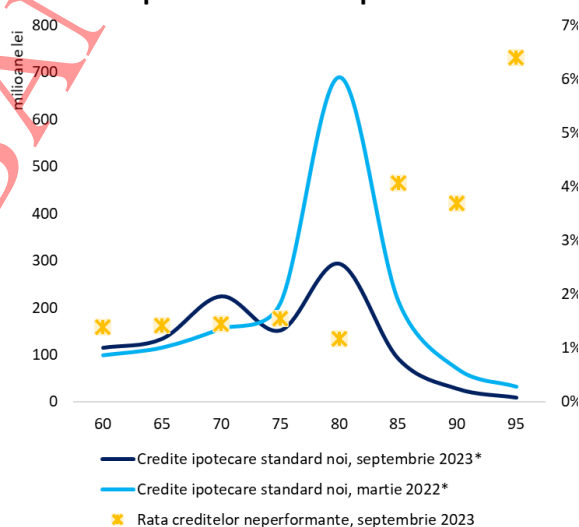
Sursa: BNR

Notă: intensitatea culorii variază în funcție de gradul de concentrare.

O problemă persistentă pentru piața creditului ipotecar din România este reprezentată de concentrarea împrumuturilor, principalele 6 centre regionale deținând 60 la sută din volumul creditelor ipotecare, dintre care 35 la sută sunt concentrate în regiunea București-Ilfov, Grafic 2.27.

Pe fondul preocupărilor legate de eventuale corecții pe piața imobiliară rezidențială și a ratei creditelor neperformante mai crescută în cazul creditelor cu grad de acoperire prin garanții (LTV) scăzut, Banca Națională a României a decis (aprilie 2022) creșterea nivelului de prudențialitate pentru o categorie de credite ipotecare mai riscantă, respectiv creditele acordate pentru achiziționarea unei locuințe suplimentare față de cea în care debitorul își are locuința permanentă. Ca urmare acestei noi reglementări, se remarcă o creștere a ponderii creditelor noi acordate cu un LTV în intervalul 65-75 la sută (de la 28 la sută în martie 2022 la 37 la sută în septembrie 2023), concomitent cu o scădere a ponderii creditelor noi acordate cu un LTV situat în apropierea nivelului reglementat, între 75 și 85 la sută (de la 48 la sută în martie 2022 la 25 la sută în septembrie 2023), Grafic 2.28. În acest context, gradul median de acoperire a creditelor prin garanții pentru împrumuturile noi (exclusiv creditele

**Grafic 2.28. Distribuția creditelor ipotecare standard după gradul de acoperire prin garanții (LTV) martie 2022<sup>86</sup> vs. septembrie 2023 și rata creditelor neperformante la septembrie 2023**



Sursa: BNR

\* Serii au fost netezite exponențial (exponential smoothing)

<sup>86</sup> Începând cu aprilie 2022 limita maximă a raportului credit/garanții (gradul de acoperire a creditelor prin garanții, LTV) pentru imobilele achiziționate prin credit ipotecar de către un debitor care deține deja o locuință în proprietate a fost modificată, în sensul reducerii, cu 10 pp.



Prima Casă/Noua Casă) se situează la valoarea de 72 la sută, în timp ce la nivelul întregului portofoliu de credite imobiliare în stoc, valoarea LTV este de 69 la sută (septembrie 2023).

Creșterea preocupărilor cu privire la impactul schimbărilor climatice se observă și în structura portofoliilor de credite imobiliare, creditele verzi reprezentând circa 29 la sută din totalul fluxului de credite noi imobiliare în primele 9 luni ale anului 2023. Dintre acestea, majoritatea sunt credite pentru locuințe în clădiri verzi (66 la sută din fluxul la septembrie 2023), urmate de credite pentru creșterea eficienței energetice. Totuși, la nivelul stocului de credite imobiliare, această categorie de credite are încă un potențial semnificativ de creștere, fiind reprezentate într-o proporție scăzută (6,3 la sută, septembrie 2023).

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

Expunerea sectorului bancar față de sectorul imobiliar comercial<sup>87</sup> se menține la un nivel important (50 la sută din totalul creditelor acordate companiilor, septembrie 2023), relativ constant comparativ cu anul precedent, însă în scădere de la 55 la sută în urmă cu 2 ani. Expunerile directe către sectoarele construcții și imobiliare totalizează 37 miliarde de lei (septembrie 2023), în creștere cu 16 la sută în termeni anuali. Expunerile indirecte, reprezentând creditele companiilor nefinanciare garantate cu proprietăți imobiliare, au o valoare însemnată, de circa 1,5 ori mai mare decât cea a expunerilor directe, totalizând 55,9 miliarde de lei (septembrie 2023), după o creștere de 5 la sută în termeni anuali.

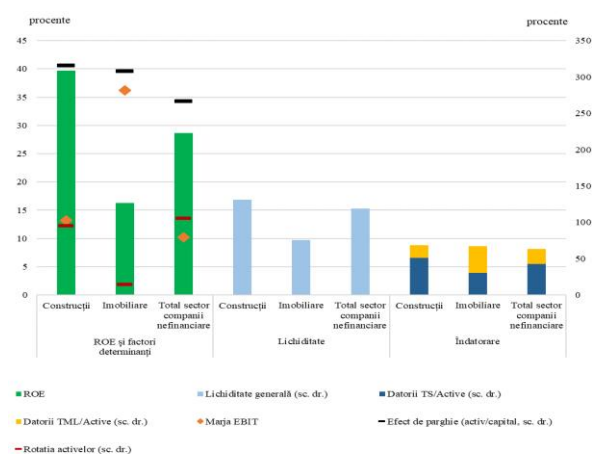
Pe fondul creșterii ratelor dobânzilor, evaluarea companiilor care operează în sectoarele construcții și imobiliare arată că acestea au în continuare un grad de îndatorare mai ridicat comparativ cu întreg sectorul de companii nefinanciare, însă în scădere în ultimii ani. Gradul de îndatorare (datorii raportate la capitalul propriu) s-a îmbunătățit gradual (-37 puncte procentuale față de perioada pre-pandemică), ajungând la 210,6 la sută în 2022 (față de 167 la sută pe întreg sectorul firmelor). Cu toate acestea, companiile din sectorul construcții au datorii preponderent pe termen scurt (51 la sută din active), care ar putea avea nevoie de refinanțări, Grafic 2.29.

Indicatorii de lichiditate arată o ușoară îmbunătățire, lichiditatea generală este la un nivel supraunitar în 2022 (101,5 la sută), ceea ce indică faptul că aceste firme au capacitatea de a plăti datoriile curente fără să apeleze la noi împrumuturi. Similar cu situația îndatorării, indicatorii de lichiditate pentru aceste companii sunt de o calitate inferioară comparativ cu cei la nivel agregat (119 la sută). Lichiditatea subunitară a sectorului imobiliar poate indica un profil mai riscant al acestui sector, însă viteza de rotație a activelor mult mai mică comparativ cu celelalte sectoare poate explica nevoia mai redusă de lichiditate, specifică activității acestuia. Din perspectiva profitabilității, companiile din sectoarele construcții și imobiliare reușesc să își acopere costurile și să genereze o rentabilitate satisfăcătoare pentru investițiile lor. Marjele practice de sectorul imobiliar, calculate ca profit net raportat la veniturile din exploatare, sunt în continuare cele mai mari comparativ cu alte sectoare (24 la sută), în timp ce firmele care operează în sectorul construcțiilor înregistrează marje de circa 11 la sută.

Calitatea portofoliului de credite acordate către sectoarele construcții și imobiliare și-a continuat tendința de îmbunătățire, rata de neperformanță coborând la 4,5 la sută în septembrie 2023, de la peste 5 la sută în urmă cu un an. În cazul expunerilor indirecte, rata creditelor neperformante înregistrează valori mai ridicate, deși în scădere, respectiv 6,1 la sută în septembrie 2023, față de 7,6 la sută în aceeași perioadă a anului precedent și peste 8 la sută în urmă cu 2 ani.

<sup>87</sup> Sunt luate în considerare creditele acordate sectoarelor construcții și imobiliare (expuneri directe), precum și creditele acordate companiilor nefinanciare cu garanții imobiliare (expuneri indirecte).

**Grafic 2.29. Indicators de sănătate financiară ai sectoarelor construcții și imobiliare**

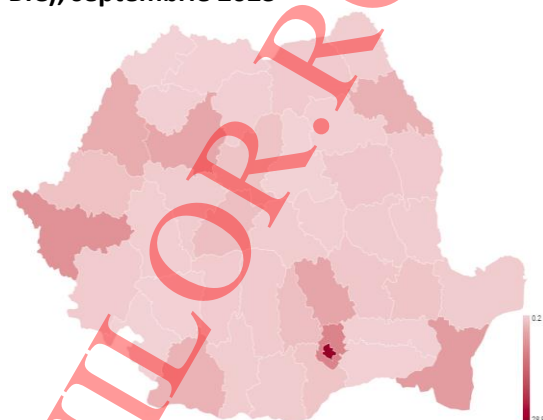


Sursa: MF, BNR, calcule BNR

O altă abordare pentru cuantificarea expunerilor sectorului bancar față de piața imobiliară comercială este cea propusă de Comitetul European pentru Risc Sistemic (CERS), care definește creditele acordate pentru un bun imobil comercial (BIC). Conform acestei abordări, o proporție de 17 la sută dintre creditele companiilor nefinanciare în stoc la septembrie 2023<sup>89</sup> sunt acordate pentru bunuri imobile comerciale (BIC), dintre care 29 la sută au ca destinație spații industriale, 27 la sută spații comerciale și 7 la sută spații de birouri (date la septembrie 2023). Se observă și în cazul creditelor acordate pentru bunuri imobile comerciale o concentrare a expunerilor în marile centre regionale (București 29 la sută, Ilfov 10 la sută, Timișoara 7 la sută, Constanța 6 la sută, Cluj 4 la sută, Grafic 2.30).

Conform datelor la septembrie 2023 privind creditele în stoc pentru bunuri imobile comerciale, circa 8 la sută din totalul acestor expuneri au un grad de acoperire prin garanții<sup>90</sup> (LTV) de peste 100 la sută, iar un procent de 10 la sută are asociat un LTV între 80 și 100 la sută. În cazul acestor credite, o potențială scădere a prețurilor proprietăților comerciale ar afecta negativ valorile garanțiilor din bilanțurile băncilor, reflectate în valori mai mari ale indicatorului LTV. În contextul vulnerabilităților identificate la nivel european dinspre sectorul imobiliar comercial, CERS a emis o serie de recomandări<sup>91</sup>, care vizează îmbunătățirea monitorizării riscurilor sistemice care decurg dinspre piața imobiliară comercială, asigurarea unor practici solide de finanțare a sectorului imobiliar comercial și creșterea rezilienței instituțiilor financiare la șocuri pe piețele imobiliare comerciale.

**Grafic 2.30. Gradul de concentrare a creditelor pentru bunuri imobile comerciale în plan regional (% credit BIC<sup>88</sup> județ în total credit BIC), septembrie 2023**



Sursa: BNR

<sup>88</sup> Conform Recomandării CERS 14/2016, credit pentru un bun imobil comercial (BIC) înseamnă un credit acordat unei entități juridice destinat dobândirii unui bun imobil generator de venituri, existent sau în dezvoltare, sau a unui bun imobil utilizat de proprietari în scopul îndeplinirii activității, obiectivului sau operațiunilor acestora, existent sau în construcție, sau garantat de un bun imobil comercial.

<sup>89</sup> Clasificarea conform acestei categorii de credite este disponibilă în Centrala Riscului de Credit începând cu luna mai 2022.

<sup>90</sup> Raportul dintre suma tuturor creditelor sau tranșelor de împrumut garantate de către debitor cu proprietatea achiziționată prin credit ipotecar și valoarea curentă a proprietății ipotecate.

<sup>91</sup> Recomandarea CERS nr. 9/2022 din 1 decembrie 2022.

### 3. SISTEMUL FINANCIAR

Sectorul bancar românesc a continuat tendința de îmbunătățire a situațiilor financiare și prudențiale, în pofida provocărilor asociate crizei sanitare și situației geopolitice din regiune, dar și turbulențelor manifestate în primul trimestru al anului în cadrul sectoarelor bancare din SUA și Elveția. Incertitudinile macroeconomice, precum și măsurile fiscale ce vor fi introduse începând cu anul 2024, ar putea afecta negativ poziția adecvată a băncilor, cu precădere în cazul celor de dimensiune mai redusă, precum și gradul de intermediere financiară, situat deja la cel mai redus nivel din UE.

Solvabilitatea sectorului este superioară mediei europene (22,3 la sută în septembrie 2023, față de media UE de 20 la sută, iunie 2023). Lichiditatea este adecvată și s-a îmbunătățit față de anul 2022 (indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate LCR – engl. Liquidity Coverage Ratio era de 248,0 la sută, în timp ce indicatorul de finanțare stabilă netă NSFR – engl. Net Stable Funding Ratio era de 183,6 la sută, septembrie 2023). Riscul de finanțare este redus, având în vedere structura bilanțieră și baza de depozite atrase de la populație și societăți nefinanciare, ce s-a dovedit a fi stabilă chiar și în condițiile unor șocuri semnificative. Indicatorii de calitate a activelor – rata creditelor neperformante (2,6 la sută, septembrie 2023) și gradul de acoperire cu provizioane (65,1 la sută, septembrie 2023 – cea mai ridicată valoare din UE) – plasează sectorul bancar în categoria de risc scăzut conform ABE. Profitabilitatea sectorului bancar a continuat să crească, indicatorii determinați pe baza profitului anualizat<sup>92</sup> fiind de 21,2 la sută (ROE), respectiv ROA de 1,9 la sută. Creșterea a fost susținută de majorarea veniturilor nete din dobânzi, respectiv de eforturile de optimizare a cheltuielilor operaționale (inclusiv prin digitalizare). Ponderele cheltuielilor operaționale în active (2,2 la sută, septembrie 2023, valori anualizate) depășește mediana UE (1,4 la sută), acest indicator cunoscând o îmbunătățire cu circa un punct procentual în ultimii 10 ani.

Volumul depozitelor atrase de instituțiile de credit este în creștere, susținut cu precădere de sursele atrase din cadrul sectorului gospodăriilor populației, proporția majoritară a depozitelor la vedere în portofoliul băncilor asigurând menținerea unor costuri de finanțare reduse.

Odată cu majorarea accelerată a ratelor de dobândă în UE, profitabilitatea bancară s-a îmbunătățit semnificativ în statele UE, conducând la apariția unor noi inițiative legislative de taxare suplimentară a băncilor în Italia, Spania, Lituania și, mai recent, Slovenia. Inițiativele menționate au caracter excepțional și sunt limitate în timp. Autoritățile din România au introdus în cadrul unui pachet de reforme fiscale o taxă bancară suplimentară cu caracter permanent, aplicabilă tuturor băncilor, indiferent de rezultatul financiar consemnat, cu introducerea unor cote de impozitare diferențiate (2 la sută din cifra de afaceri în 2024, respectiv 2025, urmând ca taxă să fie redusă începând cu anul 2026). Impactul anual al implementării unei taxe de 2 la sută din cifra de afaceri bancară echivalează în prezent cu 1,5 la sută din fondurile proprii totale ale instituțiilor de credit persoane juridice române, ceea ce poate afecta în timp capitalul acestora, precum și competitivitatea băncilor în raport cu alte entități similare din UE.

O serie de provocări persistă în cadrul sectorului bancar românesc: (i) perspectivele de creștere a riscului de credit în cazul sectorului real, în contextul majorării serviciului datoriei pe baza dobânzilor majorate și a modificărilor fiscale introduse de autorități, (ii) creșterea inter-dependențelor dintre sectorul bancar și sectorul guvernamental, cu accentuarea riscului de concentrare și a celui de rata dobânzii, (iii) menținerea unei intermediere financiare reduse și a unui aport mai scăzut al sectorului bancar în potențarea schimbărilor structurale din economie, (iv) evoluția rapidă a transformărilor digitale la nivelul sistemului financiar, ceea ce impune o adaptare a strategiilor digitale ale băncilor din România (existând eterogenități cu privire la gradul de implementare a tehnologiilor digitale), (v) evoluțiile recente din perspectivă ESG, precum și noile cerințe de raportare nefinanciară privind durabilitatea necesită dezvoltarea din partea băncilor a unor strategii care să integreze schimbările

<sup>92</sup> Aferent lunii septembrie 2023, profitul sectorului bancar cumula 10,4 miliarde lei.

climatică, atât din punct de vedere al managementului riscului climatic (inclusiv prin cuantificarea expunerilor la riscurile de tranziție și riscurile fizice, precum și prin elaborarea de analize bazate pe scenarii climatice), cât și din perspectiva diversificării portofoliului și creșterii ponderii activelor verzi.

Sectorul financiar nebancaar a înregistrat o creștere a activelor în ultima perioadă, ajungând să reprezinte un sfert din sistemul financiar. Principalul catalizator al creșterii este reprezentat de sistemul de pensii private, cu o apreciere robustă a activelor (+32 la sută) și o rată de rentabilitate îmbunătățită față de ultimul Raport. Instituțiile financiare nebancaare au consemnat de asemenea creșterea activului total (+15 la sută), fără modificări semnificative în structura portofoliului în ultimul an. În sectorul asigurărilor, primele brute subscrise s-au majorat comparativ cu semestrul II al anului 2022, în timp ce indicatorii de solvabilitate au cunoscut o ușoară consolidare. Fondurile de investiții au fost singurul sector în scădere în perioada analizată (-15 la sută între T3 2022-T3 2023), datorită evoluției negative a valorilor de piață a activelor, corelat cu emiteri nete negative de acțiuni și unități de fond.

### 3.1. Sectorul bancar

#### 3.1.1. Evoluții structurale

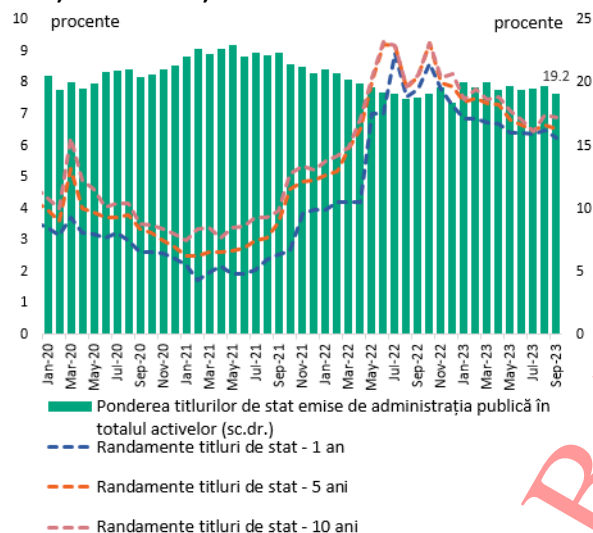
Evoluțiile structurale ale sectorului bancar românesc au cunoscut unele modificări, însă principalele tendințe specifice băncilor locale s-au menținut de la data ultimului Raport.

- Instituțiile de credit au reușit să crească volumul depozitelor atrase (cu precădere de la populație), proporția majoritară a depozitelor la vedere în portofoliul băncilor conducând la menținerea unor costuri de finanțare reduse.
- Legătura dintre sectorul bancar și stat (evaluată prin prisma expunerilor directe și indirecte) rămâne ridicată, eventuale evoluții nefavorabile din perspectiva cadrului fiscal sau bancar putând avea implicații negative asupra celui alt sector instituțional.
- După reorientarea temporară spre creditele în euro din anul 2022 și în prima parte a anului 2023 (în special, în cazul societăților nefinanciare) în contextul creșterii dobânzilor la lei într-un ritm mai accelerat față de cele în valută, creditele nou-acordate în euro s-au diminuat începând cu luna aprilie 2023, ca urmare a scăderii ecarterului dintre cele două rate de dobândă.
- Băncile cu acționariat majoritar autohton au continuat să-și întărească poziția în cadrul sectorului bancar românesc, în special începând cu anul 2017, ajungând să dețină o treime din activele bancare, să atragă 34 la sută din depozitele plasate de sectorul privat și să înregistreze cel mai ridicat aport la intermedierea financiară (cu o pondere de 32 la sută în totalul creditelor, septembrie 2023). În structură, creditarea companiilor a fost îndreptată prioritar către firmele cu capital autohton (o pondere de circa 70 la sută din totalul creditelor acordate companiilor). Prin urmare, măsurile legislative ce vizează sectorul bancar vor afecta, în primul rând, capitalul autohton.

De la data ultimului Raport, apetitul băncilor pentru instrumente de datorie suverană s-a redus marginal (Grafic 3.1), ponderea titlurilor de stat în totalul activelor bancare diminuându-se de la 20 la sută (martie 2023) la 19,2 la sută (septembrie 2023). Titlurile din portofoliul băncilor sunt denumite preponderent în lei și au scadențe de peste doi ani. Ponderea creanțelor guvernamentale (credit guvernamental și titluri de stat) în totalul activelor s-a menținut constantă de la data ultimului Raport, în jurul valorii de 23 la sută (septembrie 2023), fiind la o valoare ridicată comparativ cu restul țărilor UE. Interconexiunea directă dintre bănci și administrația publică este întărită și de expunerile indirecte, având în vedere soldul creditelor cu garanții acordate de stat prin programele Prima Casă/ Noua Casă, respectiv prin programele de sprijinire a creditării IMM-urilor (IMM Invest, Agro IMM Invest, IMM Leasing), implementate pentru sprijinirea economiei în timpul pandemiei. Expunerile

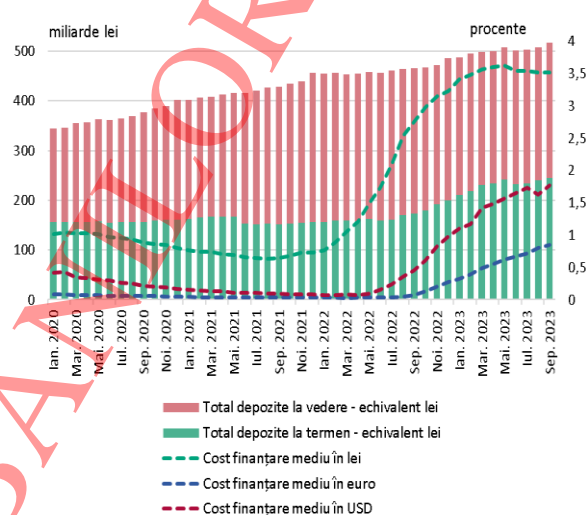
directe și indirecte ale băncilor față de administrația publică reprezentau circa 30 la sută din totalul activelor bancare (septembrie 2023). Statul și-a consolidat poziția în ceea ce privește cota de piață a băncilor la care este acționar majoritar, ponderea activelor acestor bănci înregistrând o creștere în ultimii ani, de la 5 la sută în 2008 la 12,6 la sută în septembrie 2023.

**Grafic 3.1. Evoluția ponderii titlurilor de stat emise de administrația publică și deținute de bănci în totalul activelor și a randamentelor aferente în funcție de scadență**



Sursa: BNR, Refinitiv

**Grafic 3.2. Evoluția structurii depozitelor și a costurilor de finanțare cu depozitele**



Sursa: BNR

Tendința de migrare către economisirea pe scadențe mai lungi s-a menținut, ponderea depozitelor la vedere înregistrând în luna septembrie 2023 o scădere de 1,3 puncte procentuale de la data ultimului *Raport*, acestea rămânând însă majoritare (cu o pondere de 52,5 la sută, Grafic 3.2). Această evoluție este dictată, în principal, de evoluțiile consemnate în cazul finanțării în euro. În funcție de monedă, 68,5 la sută din depozite sunt denumite în lei, 27,6 la sută în euro și 3,9 la sută în USD (septembrie 2023, Grafic 3.2).

Costul de finanțare a cunoscut o stagnare de la data ultimului *Raport* în cazul depozitelor denumite în monedă locală, în timp ce costul asociat depozitelor în valută nu s-a stabilizat încă. Astfel, rata medie a dobânzii pentru sursele denumite în lei s-a menținut relativ constantă de la data ultimului *Raport*, ajungând în luna septembrie 2023 la nivelul de 3,5 la sută (față de 3,6 la sută în luna martie 2023). Rata medie a dobânzii aferentă surselor denumite în euro (0,8 la sută în septembrie 2023, de la 0,5 la sută în luna martie 2023) reflectă interesul scăzut al instituțiilor de credit pentru atragerea acestor surse de finanțare.

Finanțarea externă a sectorului bancar s-a majorat începând cu anul 2022, în special în contextul necesității atingerii țintelor de MREL (engl. *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*). Această sursă de finanțare a înregistrat o creștere medie anuală de 26 la sută în perioada ianuarie 2022-septembrie 2023, după o dinamică medie anuală negativă între anii 2015-2021. Cu toate acestea, ponderea finanțării externe în totalul pasivelor a rămas redusă (7,4 la sută, septembrie 2023), de la o medie anuală de 23 la sută în perioada 2010-2014 și un maxim de 30,7 la sută consemnat în luna decembrie 2008.

După reorientarea temporară spre creditele în euro din anul 2022 și din prima parte a anului 2023 (în special în cazul societăților nefinanciare) în contextul creșterii dobânzilor la lei într-un ritm mai accelerat față de cele în valută, creditele nou-acordate în euro s-au diminuat începând cu luna aprilie 2023, ca urmare a scăderii ecartului dintre cele două rate de dobândă. Creditarea economiei reale în monedă națională a scăzut începând cu trimestrul IV al anului 2022 ca urmare a temperării apetitului

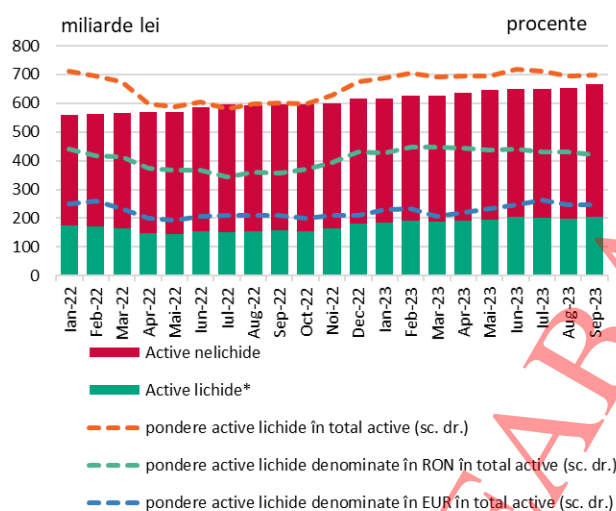


pentru împrumuturi. Evoluțiile recente arată o revenire a creditării nou-acordate în lei în trimestrul III al anului 2023, aceasta fiind însă influențată de dinamica refinanțărilor.

### 3.1.2. Lichiditate

Lichiditatea sectorului bancar rămâne adecvată, în pofida unor evenimente perturbatoare, precum falimentele bancare din SUA, preluarea băncii elvețiene Credit Suisse Group AG de către UBS la începutul anului 2023, respectiv continuarea tensiunilor geopolitice internaționale. Banca centrală și-a menținut poziția de debitor net în relația cu instituțiile de credit, în contextul creșterii excedentului de lichiditate din cadrul sectorului bancar.

**Grafic 3.3 Evoluția ponderii activelor lichide în totalul activelor sectorului bancar**



Sursa: BNR

Notă: Activele lichide sunt exprimate în total echivalent lei. zvonurilor.

Sectorul bancar din România se plasează favorabil în raport cu celelalte țări europene din perspectiva activelor lichide din portofoliu. În situația materializării riscului de finanțare (inclusiv ca urmare a noilor provocări privind digitalizarea), băncile autohtone au la dispoziție un volum consistent de active lichide pentru a face față unor retrageri a surselor de finanțare. În luna septembrie 2023, ponderea activelor lichide în totalul activelor sectorului bancar autohton era de 30,5 la sută (Grafic 3.3), situându-se peste media europeană (de 18,2 la sută<sup>93</sup>, iunie 2023). În structură, activele lichide sunt constituite în principal din instrumente denominate în monedă locală (18,4 la sută din totalul activelor) și din cele denominate în euro (10,8 la sută din totalul activelor). Poziția favorabilă a lichidității băncilor din România este dată și de potențialul limitat al ieșirilor de lichiditate din instrumente derivate, din tranzacții de creditare garantate și din operațiuni ajustate la condițiile pieței de capital, care, de regulă, ar putea cunoaște evoluții negative în contextul unor volatilități ridicate ale piețelor financiare.

Indicatorii specifici poziției de lichiditate prezintă o îmbunătățire de la data ultimului *Raport*. Evoluția pozitivă a indicatorului de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR – engl. *Liquidity Coverage Ratio*) la nivel agregat (248 la sută, septembrie 2023, în creștere față de 219,5 la sută în luna martie 2023) este datorată îmbunătățirii stocului de active lichide, în special a activelor de la administrații centrale (+20,4 miliarde lei comparativ cu luna martie 2023). În structură, indicatorul LCR aferent componentei lei s-a majorat cu circa 23 de puncte procentuale în luna septembrie 2023 față de sfârșitul primului trimestru al anului, situându-se la 220,3 la sută. În cazul componentei în euro, indicatorul s-a menținut relativ constant, la un nivel de 229,9 la sută în luna septembrie 2023 (comparativ cu 230,6 la sută în

<sup>93</sup> Conform BCE, date consolidate



luna martie 2023). Indicatorul de finanțare stabilă netă (NSFR – engl. *Net Stable Funding Ratio*) la nivel agregat era de 183,6 la sută (septembrie 2023), înregistrând o evoluție favorabilă față de valoarea înregistrată în luna martie 2023 (177,6 la sută). În structură, se remarcă o îmbunătățire a indicatorului NSFR aferent atât componente denumite în monedă locală, cât și componente în euro, în baza majorării stocului de elemente care furnizează o finanțare stabilă. Ambii indicatori relevanți din perspectiva lichidității au consemnat valori superioare centilelor 75 aferente distribuțiilor la nivel european la finalul primului semestru al anului 2023 (de 244,8 la sută<sup>94</sup> în cazul LCR și de 149,2 la sută în cazul NSFR).

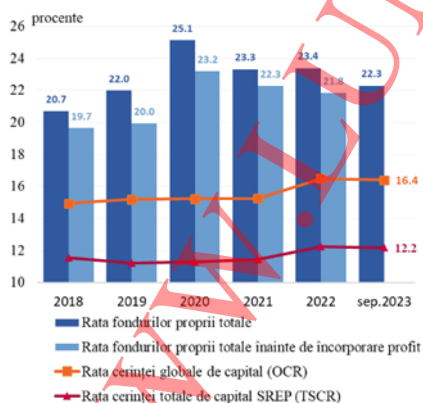
Poziția favorabilă din perspectiva lichidității sectorului bancar autohton este susținută și de rezultatele ultimului exercițiu de testare la stres a lichidității, care arată o îmbunătățire a rezultatelor, băncile având, în general, capacitatea de a gestiona de o manieră satisfăcătoare eventuale șocuri de lichiditate pe termen scurt. Totodată, numărul de bănci ce ar putea fi afectate de deficite temporare de lichiditate este unul limitat și vizează, în general, instituții de credit de dimensiuni reduse, fără posibile implicații sistemice.

### 3.1.3. Adecvarea capitalului

Rata fondurilor proprii totale autohtone continuă (22,3 la sută septembrie 2023) să fie adecvată, fiind superioară mediei la nivel european (20 la sută).

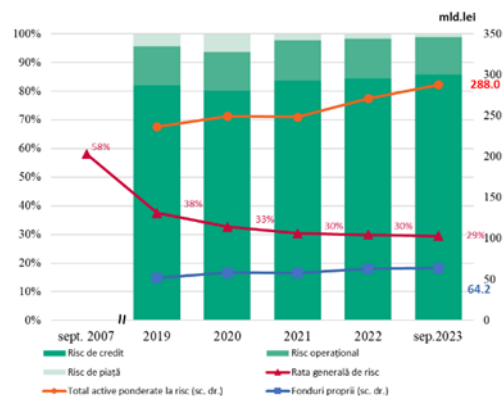
În comparație cu rata cerinței totale de capital (TSCR – engl. *Total SREP Capital Requirement*), dar și cu rata cerinței globale de capital (OCR – engl. *Overall Capital Requirement*), băncile din România înregistrează o rezervă de capital semnificativă, care oferă o bună capacitate de absorbție a unor eventuale condiții adverse (Grafic 3.4). Profitabilitatea sectorului bancar din ultimii ani a susținut îmbunătățirea solvabilității, pe fondul unor rate ridicate de reținere a profitului (în anul 2022 acestea au contribuit la majorarea ratei fondurilor proprii cu 1,6 puncte procentuale).

**Grafic 3.4. Solvabilitatea sectorului bancar românesc**



Sursa: BNR

**Grafic 3.5. Dinamica activelor ponderate la risc, a fondurilor proprii și a ratei generale de risc**



Sursa: BNR

Măsurile tranzitorii cu efect favorabil asupra solvabilității, cunoscute sub denumirea de *CRR-Quick Fix* reacția de sprijin a autorităților de reglementare ca urmare a pandemiei COVID-19 - au fost eliminate gradual, efectul acestora fiind unul marginal în anul 2023 (în lipsa acestora, rata fondurilor proprii totale ar fi fost de 21,83 la sută).

În ultimii cinci ani, fondurile proprii au avut permanent o dinamică mai accelerată decât cea activelor totale ponderate la risc, pe fondul încorporării profiturilor, dar și al orientării modelului de afaceri

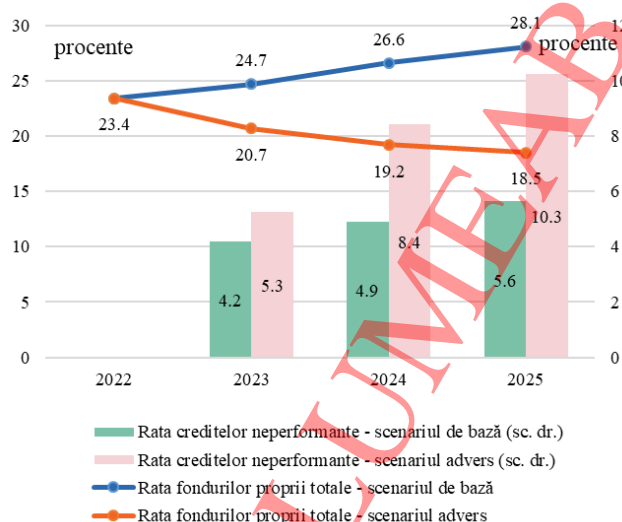
<sup>94</sup> ABE, T2 2023.

către creditarea de tip retail și a administrației publice, mai puțin costisitoare în ceea ce privește cerințele de capital (Grafic 3.5). Modificarea treptată a ratei generale de risc, definită ca raport între activele ponderate la risc aferente riscului de credit și expunerile totale relevante pentru riscul de credit, a avut o contribuție importantă la îmbunătățirea solvabilității. Dacă nivelul acestui indicator era de 58 la sută în luna septembrie 2007, nivelul actual reflectă reorientarea instituțiilor de credit către o structură bilanțieră cu active pentru care riscul de credit este mai scăzut, reflecție a scăderii apetitului la risc.

Cel mai recent exercițiu de testare la stres a solvabilității instituțiilor de credit atestă o reziliență adecvată a sectorului bancar local la nivel agregat, aspect datorat atât unei bune capacități operaționale, în special în cazul băncilor de talie mare, cât și unui nivel inițial ridicat al solvabilității (decembrie 2022). Exercițiul acoperă un orizont de timp de trei ani (T1 2023 – T4 2025)<sup>95</sup> și cuprinde două scenarii macroeconomice dezvoltate intern (de bază și advers).

Conform estimărilor, o serie de bănci (în general, de talie mică) nu ar avea capacitatea de a absorbi în integralitate potențialele șocuri macroeconomice din cadrul scenariilor, urmând a înregistra un deficit până la finalul orizontului de prognoză. În general, rezultatele negative ale băncilor sunt determinate de înrăutățirea accentuată a eficienței operaționale.

**Grafic 3.6. Rezultatele exercițiului macroprudential de testare la stres (2023-2025)**



Sursa: BNR

Conform estimărilor, rata creditelor neperformante ar urma să crească până la nivelul de 5,6 la sută (2025).

*Scenariul advers* ia în calcul o evoluție pronunțat negativă, severitatea acestuia fiind asociată prelungirii dezechilibrelor macroeconomice pe un orizont de timp mai îndelungat, inclusiv ca urmare a persistenței tensiunilor geopolitice, reflectate de un nivel ridicat al primei de risc. În termeni cumulativi, creșterea economică pe orizontul 2023-2025 este una negativă, rata șomajului cunoscând o creștere cu 4,7 puncte procentuale.

Acest scenariu presupune o diminuare accentuată a veniturilor nete din dobânzi, pe fondul creșterii cheltuielilor cu dobânzile asociate depozitelor la vedere. Reducerea eficienței operaționale face ca

*Scenariul de bază* are un caracter relativ sever pentru începutul orizontului de timp prognozat, pe fondul persistenței dezechilibrelor macroeconomice generate de contextul geopolitic curent (caracterizat de rate ale dobânzii relativ ridicate ca urmare a presiunilor inflaționiste, incertitudini asociate a evoluțiilor pe plan internațional, respectiv impactul implementării măsurilor de consolidare fiscală însă este prognozată o revenire spre sfârșitul orizontului de analiză. În cadrul acestui scenariu, sub ipoteza nedistribuirii de dividende, rata fondurilor proprii totale ar cunoaște o creștere treptată până la finalul orizontului de analiză, când ar atinge nivelul de 28,1 la sută (Grafic 3.6).

<sup>95</sup> Exercițiul a cuprins toate instituțiile de credit persoane juridice române, cu utilizarea situațiilor financiare și prudențiale disponibile la finalul anului 2022.

erodarea capitalului conform acestui scenariu să se producă într-un ritm alert. Conform estimărilor, rata fondurilor proprii ar cunoaște o înrăutățire accentuată până la finalul orizontului de analiză, când ar atinge nivelul de 18,5 la sută. Totodată, rata creditelor neperformante ar atinge 10,3 la sută în anul 2025, în contextul unei contracții a cererii totale, inclusiv pe fondul măsurilor de consolidare fiscală. Cele mai afectate portofolii ar fi cele aferente expunerilor față de societăți nefinanciare (cu precădere, în cazul întreprinderilor mici și mijlocii), respectiv portofoliile de credite de consum. În pofida rezultatelor pronunțat negative, sectorul bancar ar putea continua activitatea de creditare în condițiile respectării cerințelor prudențiale de capital. Totuși, se remarcă anumite vulnerabilități în cazul instituțiilor de credit de talie mică.

Pe termen mediu, transpunerea cadrului de reglementare Basel III la nivel european va determina o majorare a cerințelor de capital, cu un potențial efect negativ asupra ratei adecvării capitalului, *caeteris paribus*. În cadrul celui de-al doilea exercițiu obligatoriu de monitorizare a impactului implementării Basel III, ABE a inclus două bănci din România, raportul<sup>96</sup> analizând atât efectele măsurilor aferente cadrului Basel III pur, cât și impactul dat de implementarea cadrului revizuit de reglementare european CRR3. Potrivit acestuia, introducerea ultimelor modificări asociate cadrului de reglementare Basel III va conduce la o creștere cu 12,6 la sută a cerințelor minime de fonduri proprii de nivel 1 pentru eșantionul complet de bănci europene până la implementarea completă în anul 2028, respectiv o creștere de 8,9 la sută în cazul eșantionului de bănci medii și mici (în care au fost incluse și băncile din România). Impactul asociat modificărilor aduse cadrului european de reglementare (CRR3) este mai redus, și anume: o majorare medie la nivelul tuturor băncilor europene cu 9 la sută a cerințelor minime de fonduri proprii de nivel 1, respectiv o modificare mai redusă, de 3,6 la sută, în cazul eșantionului băncilor de talie medie și mică.

#### 3.1.4. Calitatea activelor și riscul de credit

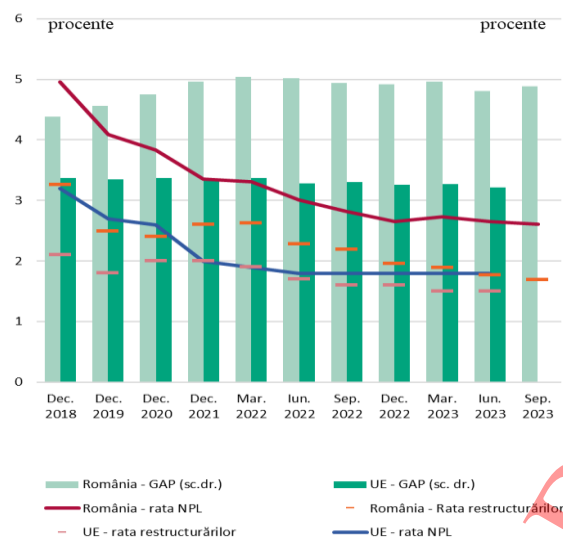
Indicatorii relevanți pentru măsurarea calității activelor și-au continuat, în general, tendința de îmbunătățire. În pofida contextului economic incert, caracterizat de rate de dobândă și inflație ridicate, rata creditelor neperformante s-a menținut relativ constantă pe parcursul anului 2023, situându-se încă din iunie 2022 în intervalul de risc scăzut, conform definiției ABE (2,6 la sută, septembrie 2023). La nivelul țărilor UE se observă, de asemenea, o stagnare a indicatorului, sectorul bancar românesc menținând un ecart de sub un punct procentual în comparație cu media europeană (Grafic 3.7). În perioada martie 2023-septembrie 2023, soldul creditelor a marcat o creștere de 5,6 la sută, în timp ce soldul creditelor neperformante a crescut cu 1 la sută, conducând la o ușoară reducere a ratei creditelor neperformante.

Nicio bancă din România nu se încadrează în categoria de risc ridicat conform ABE prin prisma ratei creditelor neperformante, 15 bănci situându-se în intervalul de risc scăzut, iar restul în intervalul de risc mediu. La nivelul portofoliilor se remarcă o ușoară îmbunătățire a indicatorului aferent creditelor acordate corporațiilor și întreprinderilor mici și mijlocii de aproximativ 40 puncte de bază, respectiv 20 puncte de bază față de finalul anului 2022, înregistrând o valoare a ratei creditelor neperformante de 3,6 la sută, respectiv 4,1 la sută (septembrie 2023). În cazul creditelor pentru consum și a celor ipotecare, se observă o ușoară deteriorare a indicatorului, crescând cu 20, respectiv 16 puncte de bază față de aceeași perioadă anului anterior. Cu toate acestea, rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane reflectă o bună capacitate a băncilor de a gestiona riscul de credit, chiar și în contextul economic incert actual. Relativ la momentul premergător instalării ciclului ascendent al

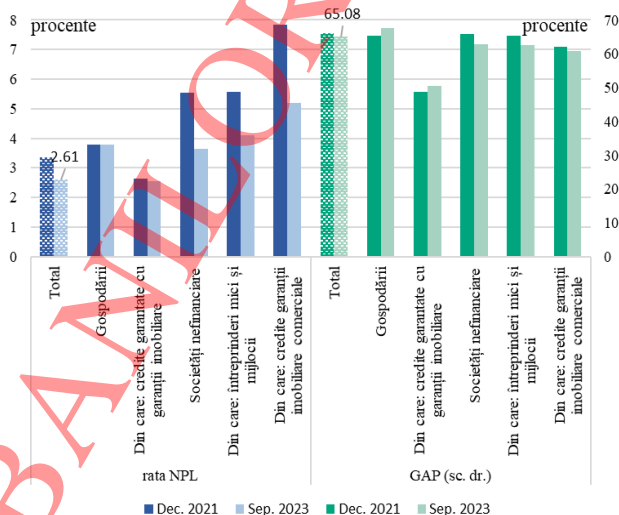
<sup>96</sup> <https://www.eba.europa.eu/eba-second-mandatory-exercise-basel-iii-full-implementation-shows-significantly-reduced-impact-eu>

ratelor de dobândă (decembrie 2021), dinamica favorabilă a creditării, superioară soldului creditelor neperformante, a favorizat diminuarea ratei creditelor neperformante pentru toate categoriile de portofolii, dar mai accentuat în cazul portofoliului aferent societăților nefinanciare (scădere de 1,9 puncte procentuale, Grafic 3.8), deși serviciul datoriei s-a majorat în general.

**Grafic 3.7. Indicators de calitate a activelor**



**Grafic 3.8. Rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (GAP) pe tipuri de portofolii**



Sursa: BNR, ABE; instituții de credit persoane juridice române

Sursa: BNR; instituții de credit persoane juridice române

Notă: GAP – Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante; Rata NPL – Rata creditelor neperformante

Monitorizarea și recuperarea creanțelor neperformante se realizează preponderent intern la nivelul băncilor. Soldul creditelor și avansurilor scoase în afara bilanțului (*write-off*) de-a lungul anului 2023 se menține constant (circa 15 miliarde lei). Cea mai mare parte a expunerilor scoase în afara bilanțului sunt cele față de companiile nefinanciare (cu o pondere de 76 la sută, septembrie 2023). Având în vedere perspectivele de creștere a creditelor neperformante, similar evoluțiilor la nivel european, este important ca procesul de rezoluție a creditelor neperformante să fie eficientizat, inclusiv prin măsuri legislative. În acest sens, tratamentul fiscal asociat activităților de cesiune a creanțelor neperformante ar putea fi ajustat astfel încât să contribuie la stimularea procesului de curățare a bilanțului.

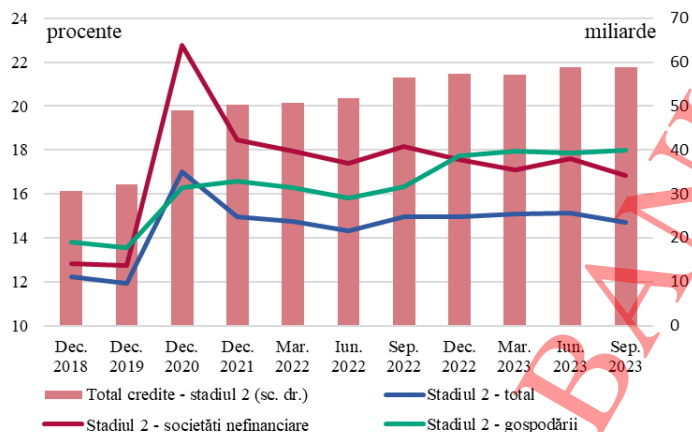
De la finalul anului 2022, gradul de acoperire cu provizioane a cunoscut o ajustare marginală de 0,5 puncte procentuale, până la 65,1 la sută în luna septembrie 2023. Cu toate acestea, indicatorul se situează confortabil peste media europeană, de 42,9 la sută (iunie 2023, Grafic 3.7). Atitudinea precaută a băncilor în gestionarea riscului de credit, precum și așteptările mai temperate de recuperare a creanțelor în contextul incertitudinilor asociate cadrului macroeconomic, contribuie la menținerea ridicată a acestui indicator. În ultimii doi ani, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante a scăzut pentru portofoliul aferent societăților nefinanciare (-3,3 puncte procentuale), relativ în linie cu rata creditelor neperformante, în timp ce, în cazul expunerilor neperformante față de populație, acesta a crescut cu 2,2 puncte procentuale (Grafic 3.8).

Rata restructurărilor și-a continuat tendința de scădere, se menține în luna septembrie 2023 cu 20 puncte de bază peste media europeană (de 1,5 la sută, iunie 2023), fiind încă în categoria de risc mediu conform ABE. Dinamica este datorată în principal reducerii soldului de credite restructurate cu 5,9 la sută în comparație cu luna martie 2023, dar și creșterii creditării.

Ponderea creditelor clasificate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9 în totalul creditelor, ce reprezintă un indicator de semnal din perspectiva așteptărilor de deteriorare a calității activelor, și-a continuat tendința de îmbunătățire, atingând nivelul de 14,7 la sută în luna septembrie 2023 (față de 15,1 la sută, martie 2023). Ponderea creditelor și avansurilor aflate în stadiul 2 de depreciere acordate societăților nefinanciare s-a diminuat cu 0,7 puncte procentuale de la începutul anului, evoluție datorată în principal creșterii soldului creditelor aferente acestui segment cu 9 la sută (Grafic 3.9).

Un element central în activitatea de reglementare a UE de la criza financiară globală a fost dezvoltarea

**Grafic 3.9. Ponderea creditelor și avansurilor pe sectoare instituționale aflate în stadiul 2 de depreciere conform IFRS 9**



Sursa: BNR

acestor creanțe scade de la momentul în care devin neperformante. Nivelul minim de provizioane necesar a fi asociat expunerilor neperformante care fac obiectul acestei reglementări era de 694 milioane lei (septembrie 2023), în scădere cu 5,5 la sută față de finalul anului trecut, aferent unei expuneri neperformante de 4,37 miliarde lei. Comparativ cu această valoare minimală, băncile înregistrează un deficit al acoperirii de 5,8 la sută, o sumă relativ mică, care se deduce din nivelul fondurilor proprii de nivel 1 de bază. Majoritatea expunerilor supuse acestor prevederi au devenit neperformante cu 2 până la 6 ani în urmă (aproximativ 83 la sută). Expunerile negarantate<sup>97</sup> atrag proporția cea mai ridicată a cerințelor minime de provizioane (88,2 la sută, septembrie 2023). Acoperirea corespunzătoare cu provizioane a creditelor neperformante constituie un factor important pentru susținerea sănătății financiare a sectorului bancar românesc, fiind critică menținerea unui cadru de reglementare fiscal favorabil din această perspectivă.

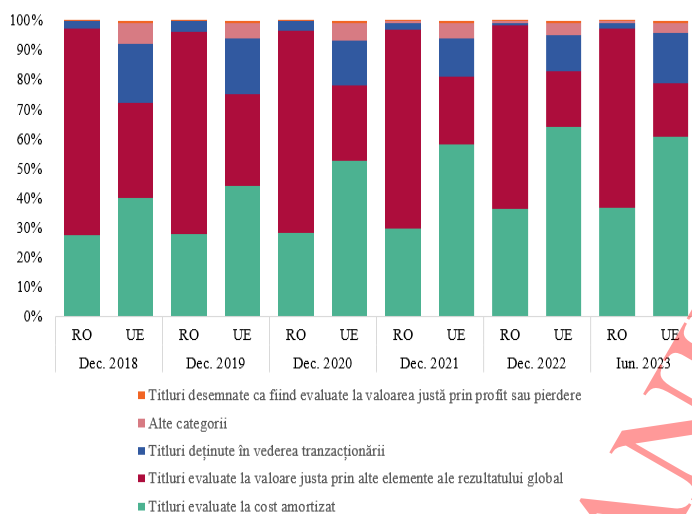
### 3.1.5. Riscul de piață

Sectorul bancar autohton este unul din principalii finanțatori ai administrației publice centrale, prin achiziția de titluri de stat românești, a căror pondere în totalul activelor bancare este de 19,2 la sută (septembrie 2023). Acest portofoliu de titluri de stat are un efect pozitiv atât asupra poziției de lichiditate a băncilor, cât și asupra celei de solvabilitate, având în vedere tratamentul preferențial aplicat pentru determinarea indicatorilor de lichiditate (LCR, NSFR), dar și ponderarea redusă a acestor expuneri pentru cerințele de capital aferente riscului de credit (în cazul abordării standardizate, pentru expunerile denominate în moneda locală nu se constituie cerințe de capital). Totuși, proporția ridicată

<sup>97</sup> Începând cu al treilea an, expunerile negarantate trebuie să fie acoperite cu un procent minim de 35 la sută, iar începând cu al patrulea an procentul crește la 100 la sută. În cazul expunerilor garantate, procentul este de 25 la sută în anul al patrulea și crește aproximativ liniar până în anul al zecelea, când atinge valoarea de 100 la sută.

a acestor active în portofoliul băncilor poate amplifica riscul de concentrare, cu efecte negative în eventualitatea evoluției nefavorabile a riscului suveran.

**Grafic 3.10. Distribuția titlurilor de stat din portofoliul băncilor în funcție de clasificarea contabilă: România și UE**

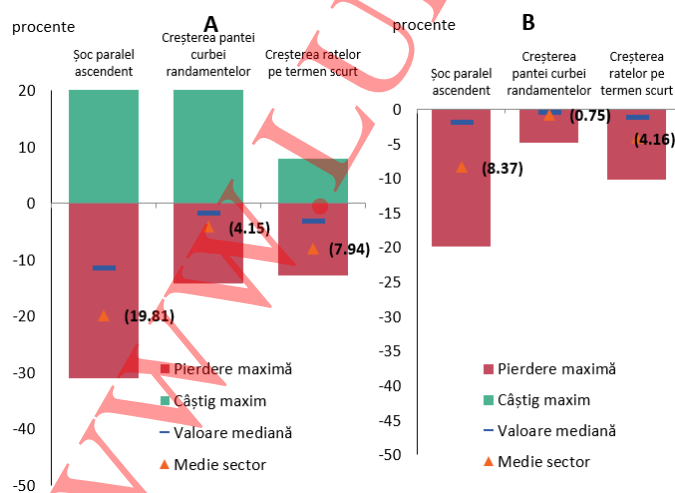


Sursa: BNR, ABE

Spre deosebire de media sectorului bancar din UE, în care titlurile de stat din portofoliul băncilor sunt contabilizate la cost amortizat, în România acestea sunt evaluate la valoarea justă (60,9 la sută, septembrie 2023, comparativ cu doar 18 la sută în UE, iunie 2023, Grafic 3.10). În contextul reluării ciclului ascendent de politică monetară, începând cu luna decembrie 2021, se remarcă o tendință de creștere a proporției titlurilor evaluate la cost amortizat (creștere cu 9,1 puncte procentuale față de luna decembrie 2021, atingând nivelul de 39,1 la sută în septembrie 2023).

Riscul de rata dobânzii asociat deținerilor de titluri de stat emise de administrația publică centrală s-a manifestat pregnant pe parcursul anului 2022, odată cu majorarea randamentelor solicitate de investitori, conducând la pierderi semnificative în urma marcării la piață, cu efecte directe importante asupra fondurilor proprii, aplanate parțial de prevederile CRR Quick fix.

**Grafic 3.11. Distribuția impactului potențial în fondurile proprii de nivel 1 a unor deplasări ale curbei randamentelor, în funcție de 3 scenarii, generat de totalul portofoliului de active și pasive sensibile la rata dobânzii<sup>98</sup> (A) sau de portofoliul bancar de titluri de stat evaluat la valoarea justă (B)**



Sursa: calcule BNR, septembrie 2023

Totuși, de la începutul anului, titlurile de stat care fac obiectul marcării la piață au contribuit la creșterea nivelului fondurilor proprii, ca urmare a faptului că instituțiile de credit nu au tranzacționat titluri care generaseră anterior pierderi, preferând deținerea lor până la scadență. Impactul pozitiv asupra fondurilor proprii din marcarea la piață a titlurilor evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global a fost de 2,6 miliarde lei în primele trei trimestre ale anului 2023, compensând o parte din volumul pierderilor

nerealizate din anul 2022, de 5,4 miliarde lei.

În vederea evaluării impactului potențial al modificării ratelor de dobândă asupra portofoliului de titluri de stat deținute de sectorului bancar, a fost derulată o analiză

<sup>98</sup> Impactul creșterii ratelor de dobândă este estimat sub ipoteza conservatoare a modificării ratelor de dobândă asociate tuturor activelor și pasivelor financiare în funcție de șocul aplicat. În realitate, ratele de dobândă aferente unei părți importante din pasivele instituțiilor de credit se modifică doar marginal (mai ales cele aferente depozitelor la vedere), contribuind la reducerea impactului sau, în anumite instanțe, la modificarea semnului impactului.



utilizând trei scenarii alternative în care au fost simulate o serie de șocuri standardizate asupra curbei randamentelor, conform ghidurilor ABE.

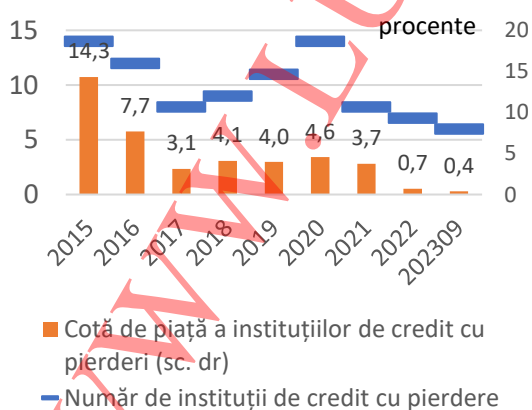
Impactul potențial generat exclusiv de sensibilitatea portofoliului de titluri de stat evaluat la valoare justă<sup>99</sup> la modificări ale ratelor de dobândă, în condiții *caeteris paribus*, ar conduce la o reducere a fondurilor proprii de nivel 1 ale sectorului bancar de până la 8,4 la sută (Grafic 3.11. B) conform celui mai sever scenariu (care vizează o deplasare paralelă ascendentă a curbei randamentelor specifică denominării în lei cu 350 de puncte de bază, respectiv cu 200 de puncte de bază pentru curba specifică randamentelor în euro). La nivel individual, impactul generat exclusiv de portofoliul de titluri de stat evaluat la valoare justă variază între -19,9 și 0 la sută. Astfel, toate instituțiile de credit ar urma să înregistreze reduceri ale fondurilor proprii ca urmare a procesului de marcare la piața deținerilor de titluri de stat.

Impactul generat de aceleași scenarii asupra totalului portofoliului de active și pasive sensitive la rata dobânzii echivalează cu o reducere de până la 19,8 la sută din fondurile proprii de nivel 1<sup>100</sup> (Grafic 3.11.A). Distribuția pierderilor potențiale, atât între scenarii, cât și la nivelul instituțiilor de credit este caracterizată de un grad ridicat de eterogenitate. La nivel individual, băncile ar consemna (*caeteris paribus*) modificări ale fondurilor proprii de nivel 1 cuprinse între -31 și 41,2 la sută, impactul variind în funcție de structura bilanțieră.

### 3.1.6. Profitabilitatea

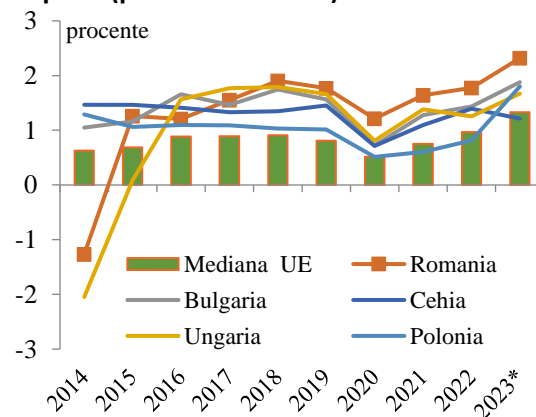
La sfârșitul lunii septembrie 2023, sectorul bancar autohton consemna un profit net de 10,4 miliarde lei (în creștere cu 37,1 la sută față de perioada similară a anului trecut), pe seama evoluției ascendente a profitului operațional și al nivelului redus al cheltuielilor nete cu ajustările pentru pierderi așteptate din creditare, în condițiile unei materializări încă limitate a riscului de credit. Valorile analizate ale rentabilității activelor (ROA de 1,9 la sută), respectiv capitalurilor (ROE de 21,2 la sută) au cunoscut o îmbunătățire față de anul 2022 (1,5 la sută, respectiv 16,4 la sută în luna decembrie 2022), situându-se totodată peste mediile europene. Persistă diferențele structurale între instituții, în funcție de dimensiune (băncile de talie mare sunt semnificativ mai profitabile) și guvernanta corporativă.

**Grafic 3.12. Numărul instituțiilor de credit cu pierderi și cotele lor de piață**



Sursa: BNR

**Grafic 3.13. Evoluția profitului înainte de impozit (pondere în active)**



Sursa: BCE (date consolidate).

\* Nivelul anului 2023 a fost estimat pe baza datelor trimestrului I 2023

<sup>99</sup> În cadrul analizei au fost luate în considerare titlurile de stat emise de administrația centrală din România pe piața internă, deținute în cont propriu în portofoliile instituțiilor de credit persoane juridice române la 30 septembrie 2023 și evaluate la valoare justă.

<sup>100</sup> Simulările au luat în considerare exclusiv instituțiile de credit persoane juridice române.

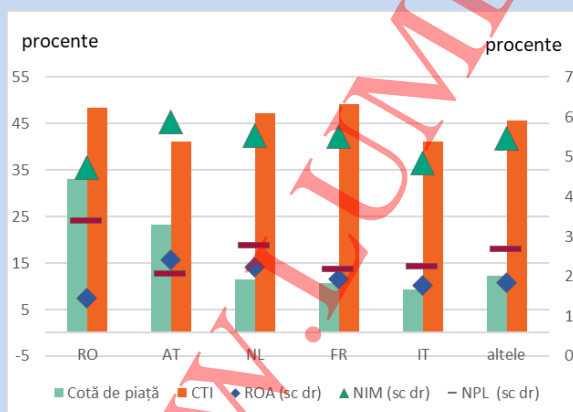
Numărul instituțiilor de credit cu pierderi și cota lor de piață au înregistrat un minim (Grafic 3.12). Cu toate că indicatorii specifici profitabilității se mențin ridicați, atât rentabilitatea activelor bancare, cât și cea a capitalurilor bancare se situează sub valorile observate istoric la nivelul companiilor din economia reală. Nu se susține astfel ideea unei profitabilități excesive a sectorului bancar (Grafic 2.33).

Consolidarea profitabilității începând cu anul 2015 (Grafic 3.13) a contribuit la întărirea solvabilității și a rezilienței instituțiilor de credit la provocări, precum cele induse de criza financiară, respectiv de cadrul macroeconomic și financiar curent. Distribuția profitului reflectă în mare măsură structura capitalurilor în funcție de țările de proveniență ale acționarului majoritar. Astfel, circa 55 la sută din profit se concentrează la instituții de credit având acționari majoritari din Austria și România (Grafic 3.14 și detalii în Casetă 4. Caracteristici ale sectorului bancar românesc în funcție de țara de origine a acționarului majoritar).

#### Casetă 4. Caracteristici ale sectorului bancar românesc în funcție de țara de origine a acționarului majoritar

Sectorul bancar românesc include în prezent 32 de bănci, din care 24 sunt instituții de credit persoane juridice române și 8 sunt sucursale ale unor bănci străine. Procesul de consolidare a sectorului bancar a continuat în perioada post-pandemică și este de așteptat să continue în perioada următoare, pe fondul necesității de îmbunătățire a eficienței operaționale. În ultimii ani s-au finalizat trei procese de fuziuni și achiziții: achiziția Credit Agricole România de către Vista Bank (2021), achiziția întregului pachet de acțiuni al Idea Bank de către Banca Transilvania (2021) - Idea Bank rămânând o entitate de sine stătătoare, axată pe digitalizare - și finalizarea fuziunii dintre Banca de Export-Import a României Eximbank S.A. și Banca Românească - redenumită Exim Banca Românească (2022). Totodată, în cursul acestui an, grupul OTP și-a anunțat intenția de părăsi piața locală, motivând existența unui potențial limitat de creștere prin achiziții. În luna octombrie 2023, a fost comunicată fuziunea Unicredit Bank cu Alpha Bank România, dar și achiziția First Bank de către Intesa Sanpaolo.

#### Grafic A. Caracteristici ale băncilor din România grupate în funcție de țara de origine a acționarului majoritar (iunie 2023)



Sursa: BNR

Notă 1: Țările incluse în categoria Altele sunt Grecia, Ungaria, Cipru, Irlanda, Luxemburg, Germania, Bulgaria, Marea Britanie și Polonia (fiecare țară are sub 3 la sută din activele nete totale ale sectorului bancar)

Nota 2: Indicatorii NIM (marja dobânzii nete) și NPL (rata creditelor neperformante) sunt calculați doar pentru instituțiile de credit persoane juridice române

Structura sectorului bancar în funcție de țara de proveniență a capitalului s-a menținut relativ stabilă în ultimii trei ani, influența achizițiilor și a fuziunilor finalizate în această perioadă fiind limitată (cota de piață cumulată a băncilor preluate situându-se sub 2,5 la sută). Instituțiile de credit cu capital românesc dețin poziția dominantă (33,0 la sută din totalul activelor nete), fiind urmate de băncile din Austria (23,2 la sută), Olanda (11,5 la sută), Franța (10,7 la sută) și Italia (9,2 la sută, Grafic A).

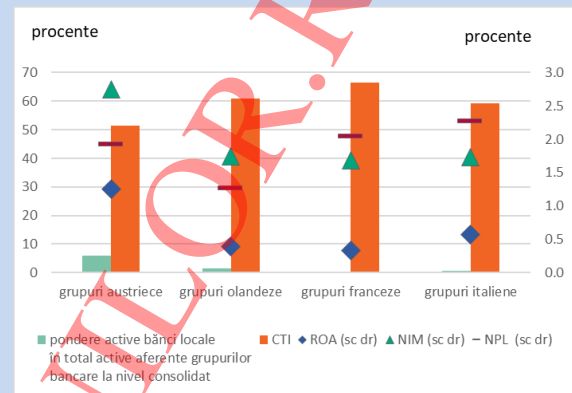
Din punct de vedere al indicatorilor de profitabilitate și de calitate a activelor, instituțiile de credit cu capital austriac înregistrează, la nivel agregat, performanțe superioare altor grupe de bănci definite în funcție de țara de origine a capitalului. În cazul băncilor austriece, rata rentabilității economice (ROA) atinge 2,4 la sută, fiind asociată unei marje a dobânzii nete (NIM) mai ridicată, de 5,9 la sută. Totodată, indicatorul de eficiență a activității (CTI, cost-to-income), de 41,1 la sută, relevă și un bun control al cheltuielilor operaționale. Între grupele de bănci analizate, solvabilitatea, reflectată prin rata fondurilor proprii totale, are o valoare mai scăzută în cazul băncilor austriece (22,2 la sută), dar aproape de media sectorului (22,8 la sută, iunie 2023). La polul opus, băncile cu capital românesc înregistrează o

performanță financiară mai scăzută decât media sectorului, în timp ce solvabilitatea clasei de bănci cu capital autohton (23 la sută) este superioară sectorului bancar la nivel agregat.

Importanța filialelor grupurilor străine prezente în România și a sucursalelor băncilor străine este relativ redusă la nivelul consolidat al grupurilor bancare de origine, aceste grupuri având o activitate transfrontalieră extinsă. Ponderea activelor băncilor cu capital austriac prezente în România în totalul activelor consolidate aferente grupurilor din care fac parte este de sub 6,5 la sută (Grafic B). În cazul băncilor cu capital olandez, această pondere este de sub 1,5 la sută. Deși filialele locale ale grupurilor cu capital francez și respectiv italian sunt relevante pentru piața bancară locală, ponderea bilanțurilor acestora în totalul grupurilor internaționale franceze, respectiv italiene, este redusă.

Din punct de vedere al profitabilității la nivel consolidat, grupurile părinte ale băncilor cu capital austriac au înregistrat cele mai ridicate rentabilități, urmate de grupurile italiene și olandeze, în timp ce grupurile părinte cu capital francez se remarcă ca fiind mai puțin profitabile (inclusiv ca urmare a dimensiunii mari). În pofida importanței reduse a activelor la nivelul grupului părinte, filialele și sucursalele băncilor străine prezente în România contribuie într-o proporție însemnată la profitul agregat al grupurilor din care fac parte, având niveluri ale marjei dobânzii nete și ale ROA superioare mediilor grupului, dar și o eficiență operațională mai ridicată decât a grupului. Grupurile părinte analizate au o capitalizare adecvată, dar mai scăzută în comparație cu filialele locale ale acestora.

**Grafic B. Aportul filialelor și al sucursalelor locale la activele consolidate ale grupurilor părinte și caracteristicile principalelor grupuri bancare internaționale active pe piața locală (decembrie 2022)**



Sursa: BNR, Bankfocus, date la nivel consolidat

Notă 1: Indicatorii CTI, ROA, NIM și NPL sunt agregați în funcție de valoarea activelor consolidate

Notă 2: În analiză nu au fost luate în considerare instituțiile de credit locale deținute de fonduri de investiții sau holdinguri financiare

Veniturile nete din dobânzi au continuat să reprezinte cea mai importantă sursă a profitabilității (70,2 la sută din totalul veniturilor operaționale). Consolidarea poziției dominante a acestora în totalul veniturilor operaționale a avut loc pe fondul unei creșteri anuale accentuate (+22,7 la sută). Evoluția acestora a fost rezultatul unui cumul de factori. Pe de o parte, ritmul de creștere a veniturilor din dobânzi a rămas ridicat (58 la sută), influențat majoritar de dinamica veniturilor aferente activelor financiare, sub efectul combinat al ratelor majorate ale dobânzilor și al continuării dinamicii pozitive a creditului acordat sectorului neguvernamental. Pe de altă parte, impactul asupra veniturilor nete din dobânzi a fost atenuat de dinamica cheltuielilor cu dobânzile (149,1 la sută), odată cu scăderea proporției depozitelor la vedere în totalul finanțării și al creșterii ratelor de dobândă aferente depozitelor la termen.

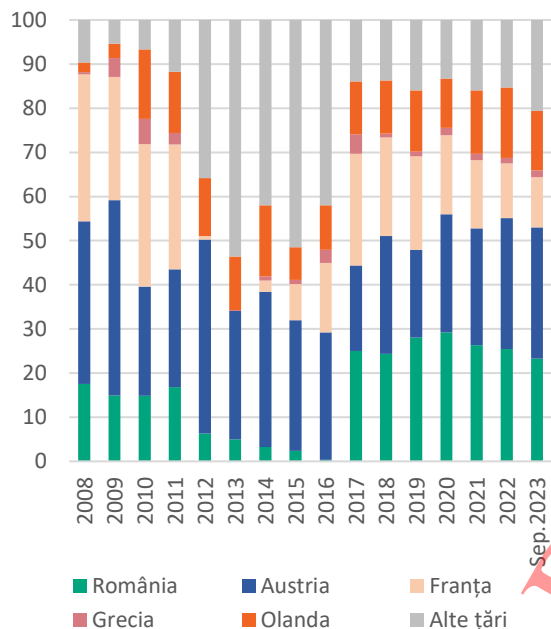
Veniturile nete din comisioane și-au păstrat a doua poziție ca mărime în veniturile operaționale, dar s-au poziționat pe un palier mai redus (16,1 la sută din veniturile de exploatare), cu o creștere anuală de 4,6 la sută, iar diferențele de curs de schimb, pe cea de a treia (8 la sută).

Creșterea anuală a cheltuielilor operaționale a continuat (+9,9 la sută), ca urmare a majorărilor salariale asociate mediului inflaționist și a investițiilor în digitalizare, parțial compensate de continuarea reducerii numărului de unități bancare. Deși ponderea acestor cheltuieli în active (2,1 la sută, iunie 2023, valori anualizate) depășește mediana UE (1,4 la sută), similar majorității sectoarelor bancare central est europene<sup>101</sup>, nivelul său s-a îmbunătățit cu circa un punct procentual în ultimii 10 ani. Eficiența operațională determinată prin indicatorul cost/venit și-a accentuat tendința de

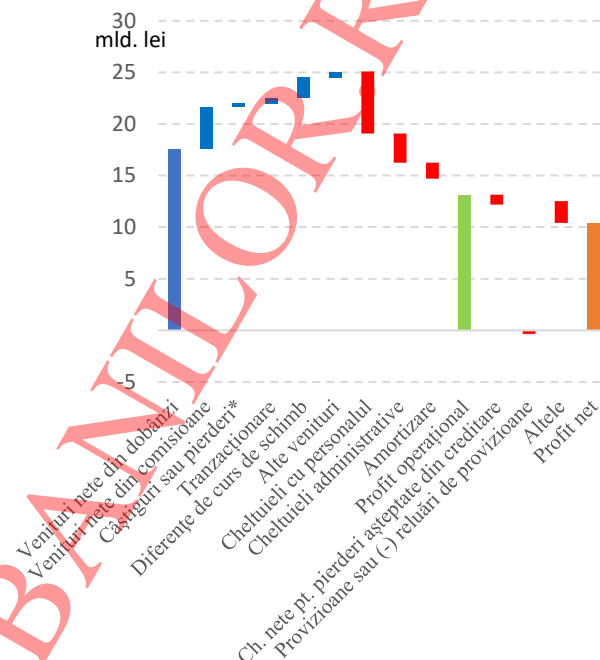
<sup>101</sup> Raportul cheltuieli operaționale pe active, anualizat pe baza datelor la trimestrul I 2023, în sectoarele bancare din regiune consemna următoarele nivele: 1,5 la sută în Bulgaria; 1,1 la sută în Cehia; 3,3 la sută în Ungaria; 1,8 la sută în Polonia. Sursa: BCE, date consolidate, inclusiv pentru sectorul bancar național.

îmbunătățire, consemnând cel mai redus nivel istoric (47,6 la sută), poziționându-se în intervalul cu risc scăzut conform ABE (<50 la sută) și sub media UE (56,5 la sută, iunie 2023).

**Grafic 3.14. Distribuția profitului în funcție de originea capitalului social**



**Grafic 3.15. Distribuția profitului (septembrie 2023)**



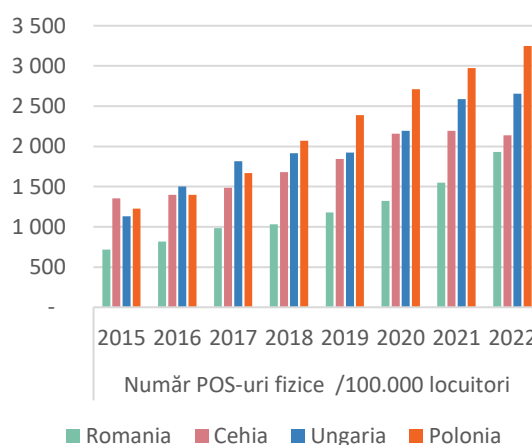
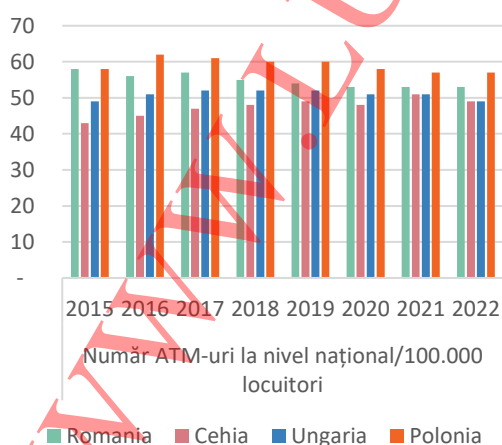
Sursa: BNR

Sursa: BNR

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

Cheltuielile nete anuale cu ajustările pentru deprecierea activelor financiare (1 miliard lei) s-au redus cu 29,3 la sută comparativ cu anul anterior, recuperările diminuând ușor nivelul provizioanelor aferente creditelor neperformante noi (Grafic 3.15).

**Grafic 3.16. Evoluția numărului de ATM-uri și POS-uri la nivel regional**



Sursa: BNR, BCE, Banca Mondială, Banca Centrală a Poloniei, Banca Centrală a Ungariei

Îmbunătățirea eficienței operaționale trebuie să se realizeze, din perspectivă macroprudențială, fără afectarea incluziunii financiare și a accesului la finanțare. Deși numărul de ATM-uri per 100.000 locuitori este comparabil cu alte țări din regiune, specificul național (procentul ridicat al populației din mediul rural, care utilizează cu precădere numerar pentru efectuarea de plăți) impune o tranziție

graduală către soluții digitale de plată, cu menținerea unei prezențe adecvate în teritoriu. Concomitent cu scăderea din ultimii ani a numărului de ATM-uri înregistrată pe plan local, se remarcă creșterea accelerată a numărului de POS-uri (utilizate cu precădere în mediul urban), tendință consemnată și la nivelul țărilor din regiune (Grafic 3.16).

Există însă o serie de provocări la adresa profitabilității sectorului bancar, având în vedere atât introducerea pachetului de măsuri fiscale, incluzând o taxă suplimentară asupra instituțiilor de credit (Caseta 5), precum și așteptările de creștere a riscului de nerambursare a creditelor acordate sectorului real, pe fondul unui nivel majorat al serviciului datoriei, dar și al capacității mai reduse de îmbunătățire a eficienței operaționale în cazul băncilor de talie mică.

#### Caseta 5. Măsuri legislative privind taxarea suplimentară a sectorului bancar

Profitabilitatea sectoarelor bancare europene s-a îmbunătățit considerabil ulterior debutului ciclului ascendent al ratelor de dobândă (sfârșitul anului 2021), pe fondul creșterii veniturilor nete din dobânzi (Grafic 3.15). În contextul unor presiuni fiscale, o serie de autorități guvernamentale ale unor țări din UE au instituit taxe bancare: Italia, Spania, Lituania și mai recent Slovenia. BCE a anunțat public<sup>102</sup> că măsurile adoptate de guvernul italian și cel spaniol privind taxarea băncilor ar putea avea consecințe negative asupra sectoarelor bancare, dar și asupra economiei în ansamblu, având în vedere că astfel de inițiative îngreunează construirea de rezerve suplimentare de capital, prin reducerea profiturilor disponibile pentru încorporare în capital, diminuându-se reziliența băncilor la șocuri.

Conform actelor legislative din țările inițiatoare de taxe suplimentare bancare, aplicabilitatea este limitată în timp, având scopuri punctuale. În cazul Italiei, un amendament recent permite o flexibilitate a băncilor italiene în privința plății taxei (având ca alternativă opțiunea de a-și majora capitalul). În situația în care băncile vor plăti totuși taxa, fondurile ar urma să fie folosite pentru susținerea unor debitori pentru plata ratelor aferente creditelor ipotecare și scăderea unor taxe. Această taxă este un impozit unic, exclusiv pentru anul fiscal 2023, fiind plafonată la 0,1 la sută din valoarea activelor, conform situațiilor financiare ale anului de raportare anterior. Măsura de plafonare a taxei a fost luată ca urmare a impactului negativ<sup>103</sup> asupra prețului acțiunilor băncilor italiene pe piața de capital ulterior anunțării inițiale a măsurii, ce nu prevedea un plafon.

În Lituania, scopul taxei este acoperirea cheltuielilor militare. În luna mai 2023, s-a aprobat o taxă excepțională aplicată profiturilor industriei bancare pentru anii 2023 și 2024 (având, de asemenea, un caracter temporar). Taxa de 60 la sută se aplică cuantumului veniturilor nete din dobânzi care depășește cu 50 la sută media celor patru ani anteriori.

În Spania, la sfârșitul anului 2022, s-a luat decizia de a impune o taxă temporară asupra băncilor care au obținut venituri brute din dobânzi, taxe și comisioane mai mari de 800 milioane de euro în anul 2019. Această măsură prevede aplicarea taxei pentru exercițiile financiare aferente perioadei 2022-2023, urmând ca ulterior să se analizeze posibilitatea extinderii acesteia pe o durată nedeterminată. Astfel, în anii 2023-2024 ar urma să fie colectată o taxă de 4,8 la sută din veniturile nete din dobânzi, taxe și comisioane aferente exercițiilor financiare din anii precedenți.

În cazul Sloveniei, s-a decis impunerea unei taxe de 0,2 la sută din totalul activelor (plafonată însă la un nivel de maxim 30 la sută din profitul anual net) pentru perioada anilor 2023 – 2027. Totuși, băncile au posibilitatea de a reduce cuantumul taxei prin contribuții către un fond destinat ameliorării efectelor inundațiilor ce au afectat țara în luna august 2023.

În linie cu aceste inițiative europene, autoritățile din România au adoptat *Legea nr. 296/26 octombrie 2023 privind unele măsuri fiscale bugetare pentru asigurarea sustenabilității financiare a României pe termen lung*, care prevede taxarea suplimentară a sectorului bancar cu o cotă de 2 la sută asupra cifrei de afaceri în anii 2024 și 2025, urmând ca începând cu anul 2026 cota să fie redusă la 1 la sută. Impozitul suplimentar s-ar percepe indiferent dacă banca obține sau nu profit, având un caracter perpetuu.

<sup>102</sup> [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/legal/ecb.con\\_2023\\_26.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/legal/ecb.con_2023_26.en.pdf)

<sup>103</sup> În data de 8 august 2023, indicele acțiunilor băncilor din Italia a scăzut cu 7,3 la sută și indicele acțiunilor băncilor europene Stoxx Europe 600 Banks a scăzut cu 1,5 la sută.

Simularea efectelor proiectului de taxare suplimentară a băncilor relevă (conform situațiilor financiare actuale) un impact anual al taxei suplimentare la nivelul întregului sector bancar românesc de 1,1 miliarde lei (la o cifră de afaceri echivalentă cu datele anualizate aferente lunii iulie 2023, respectiv o cotă de taxare de 2 la sută), reprezentând 1,5 la sută din fondurile proprii totale ale instituțiilor de credit persoane juridice române.

Impactul preconizat al taxelor echivalează cu 1,3 la sută din fondurile proprii bancare în Italia, 1,7 la sută din fondurile proprii bancare în Slovenia sau 0,6 la sută din fondurile proprii bancare în Spania. Deși impactul anual în fondurile proprii al măsurii impuse în România este unul comparabil, caracterul permanent al taxei autohtone o face mai împovărătoare, având în vedere perspectivele incerte cu privire la capacitatea unor bănci de a obține profit și în viitor. În plus, aplicabilitatea taxei bancare suplimentare vizează și băncile cu pierderi, care dețin 0,4 la sută din activele bancare.

Cu toate că profitabilitatea înregistrată în ultimii ani face ca taxarea suplimentară a băncilor din România să poată fi în general absorbită fără a genera dificultăți financiare, există o serie de elemente și consecințe ale acestei taxări, din perspectiva stabilității financiare. Impredictibilitatea fiscală ar urma să crească, situație întâlnită frecvent în ultimul deceniu în relație cu sectorul bancar, cu posibile implicații negative asupra costului și volumului intermedierei financiare (cel mai redus din cadrul UE). Este de menționat că, spre deosebire de alte state din cadrul UE, suprataxarea băncilor din România nu este justificată din perspectiva unor cheltuieli publice pentru susținerea sectorului bancar, asigurarea unui nivel adecvat al capitalului provenind exclusiv din surse private.

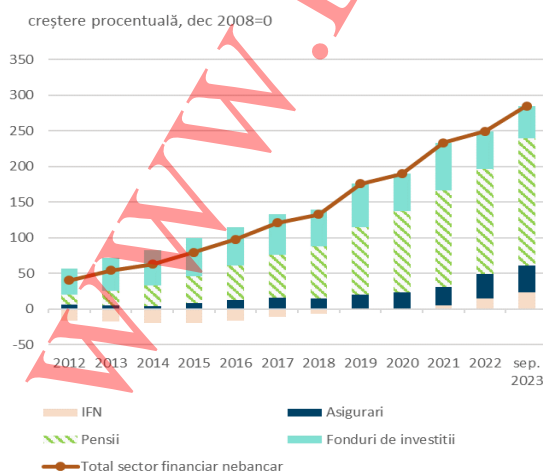
În plus, reformele aduse cadrului de reglementare (exemplu: cerințele MREL și cerințele adiționale care vor rezulta în urma implementării uniforme la nivel european a ultimelor modificări aduse cadrului Basel III) vor necesita capital și eforturi suplimentare în anii următori din partea băncilor, iar taxarea ar putea afecta eficiența implementării acestora. Un aspect pozitiv este faptul că profitul ridicat al sectorului bancar românesc a fost în general reinvestit în anii anteriori, cu efecte benefice asupra stabilității sectorului bancar și întăririi capacității acestuia de a susține creditarea economiei reale, respectiv reînnoirea unei părți a datoriei statului român.

Caracterul permanent al taxării este în disonanță cu alte inițiative similare europene, care intenționează implementarea taxei pe o perioadă limitată de timp și cu un scop punctual. Totodată, o eventuală taxare suplimentară a băncilor din România pe termen mediu ar trebui corelată cu capacitatea acestora de a obține profit.

### 3.2. Sectorul financiar nebanca

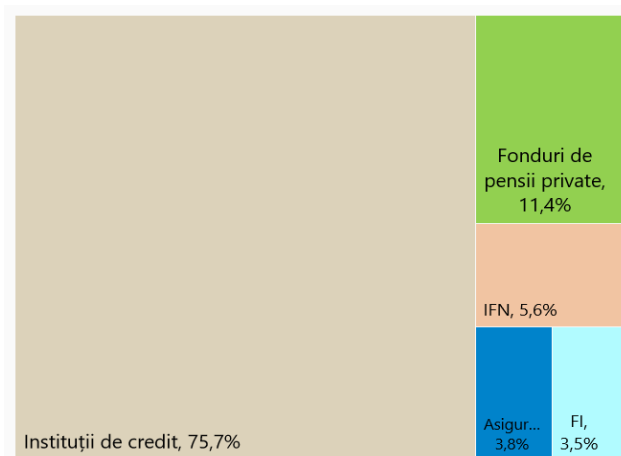
Sistemul financiar nebanca a continuat să crească din punct de vedere al activelor în perioada iunie 2012- septembrie 2023, cea mai mare contribuție venind din partea fondurilor de pensii private (Grafic 3.17). Ca importanță, sectorul financiar nebanca însumează aproape un sfert din sistemul financiar (Grafic 3.18), în creștere cu 4,3 puncte procentuale față de un deceniu în urmă.

**Grafic 3.17. Dinamica activelor componentelor sectorului financiar nebanca**



Sursa: BNR, calcule BNR

**Grafic 3.18. Structura sistemului financiar conform ponderii activelor deținute, T2 2023**



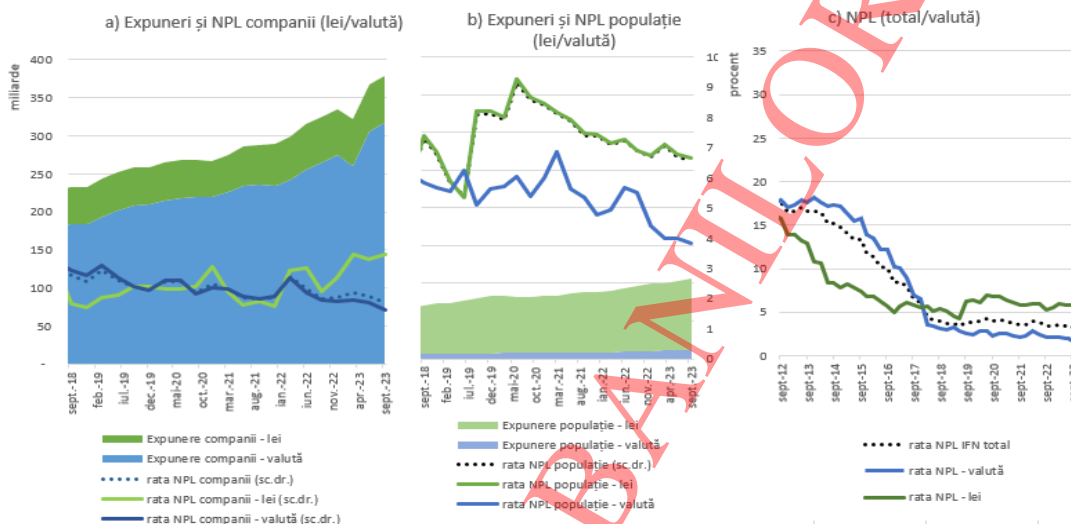
Sursa: BNR, calcule BNR



### 3.2.1. Instituții financiare nebancare

Activele instituțiilor financiare nebancare (IFN) cumulau în septembrie 2023 aproximativ 60 miliarde lei, în creștere anuală cu 15 la sută. Reprezentarea IFN în sistemul financiar se situează la 5,6 la sută, în ușoară creștere față de aceeași perioadă a anului trecut, însă inferior valorii medii din intervalul 2010-2020 (6,4 la sută).

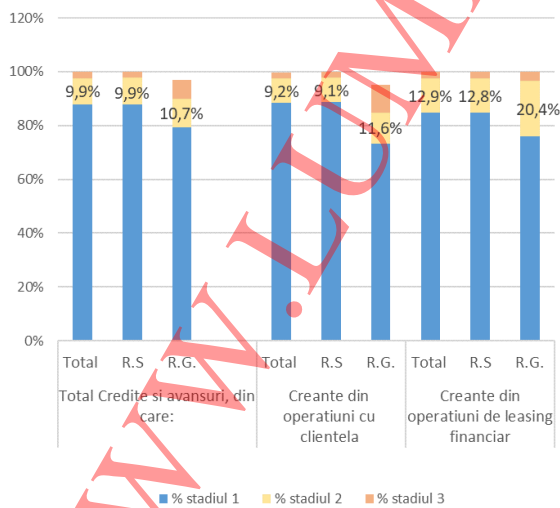
**Grafic 3.19. Portofoliul creditelor IFN și rata de neperformanță după sector și valută**



Sursa: BNR, calcule BNR

Creditele acordate de IFN reprezintă, în pofida dimensiunii reduse comparativ cu sectorul bancar, un instrument de creștere a incluziunii financiare prin produse specifice, precum microcreditare, adresate clienților cu un nivel de risc superior celor ce accesează produse financiare tradiționale. Portofoliul de credite IFN a crescut cu 15 la sută în ultima perioadă (septembrie 2022-septembrie 2023), iar calitatea s-a îmbunătățit, rata de neperformanță ajungând la valoarea de 3,22 la sută. Pentru sectorul companiilor nefinanciare, rata de neperformanță era 2 la sută la T3 2023, iar pentru creditele acordate populației, de 6,6 la sută (Grafic 3.19).

**Grafic 3.20. Structura creditării IFN în funcție de stadiile contabile de depreciere IFRS 9**



Sursa: BNR, calcule BNR

Notă: Registrul General (R.G.) cuprinde în acest grafic doar acele IFN care nu sunt înscrise în Registrul Special (R.S.)

că ponderea creditelor acordate sectorului real clasificate în stadiul 2 de depreciere, categorie semnal

<sup>104</sup> IFN raportează informații referitoare la clasificarea pe stadii de depreciere conform IFRS 9 a expunerilor din credite și a provizioanelor aferente, începând cu martie 2023, conform Ordinului BNR nr. 4/2022 pentru aprobarea Normelor metodologice privind întocmirea situațiilor financiare periodice la nivel individual, conforme cu Standardele internaționale de raportare financiară, aplicabile instituțiilor financiare nebancale în scopuri de monitorizare/supraveghere prudencială

pentru perspectivele viitoare asupra neperformanței, se situează la 9,9 la sută în cazul IFN înscrise în Registrul Special, și 10,7 la sută pentru restul IFN din Registrul General (Grafic 3.20). Rata de acoperire cu provizioane este de 9,6 la sută pentru creditele clasificate în stadiul 2, aferente IFN înscrise în Registrul Special, respectiv 5,8 la sută pentru restul IFN.

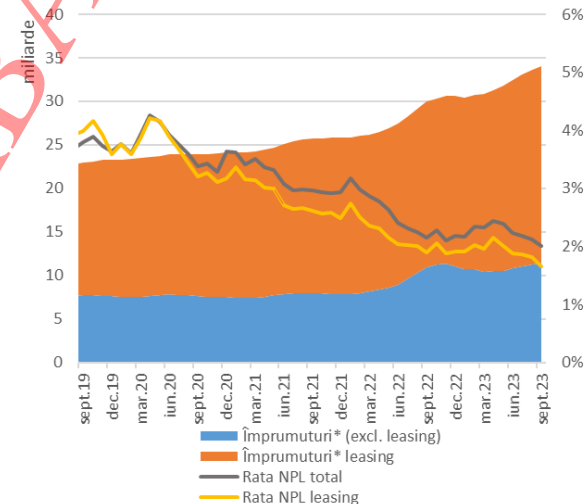
Expunerile IFN continuă să fie dominate de credite în valută (68 la sută din total, T3 2023, în creștere cu 3 puncte procentuale față de T3 2022), mai ales în ceea ce privește împrumuturile acordate companiilor nefinanciare, unde ponderea ajunge la 84 la sută. Între companiile cu expunere în valută, majoritatea activează în domeniile transporturi, agricultură, comerț, construcții de clădiri, închiriere și leasing automobile, precum și tranzacții imobiliare, domenii unde există practica exprimării prețurilor în moneda euro. Doar 11 la sută din aceste firme practică însă activități de export. Ponderea ridicată a expunerii în valută poate reprezenta o sursă potențială de risc la adresa stabilității financiare, iar o eventuală depreciere a monedei naționale poate conduce la reducerea capacității de rambursare. Rata de neperformanță a creditelor în valută acordate atât în cazul companiilor nefinanciare, cât și a populației rămâne însă inferioară celei observate la nivel total începând cu anul 2018, deși în istoric diferențele între capacitatea de rambursare lei vs. valută au fost substanțiale (Grafic 3.19).

**Grafic 3.21. Rata creditelor neperformante pentru portofoliul companiilor nefinanciare, în funcție de sectorul de activitate**



Sursa: BNR, calcule BNR

**Grafic 3.22. Împrumuturile acordate companiilor de către IFN (leasing vs. restul creditelor)**



Sursa: BNR, calcule BNR

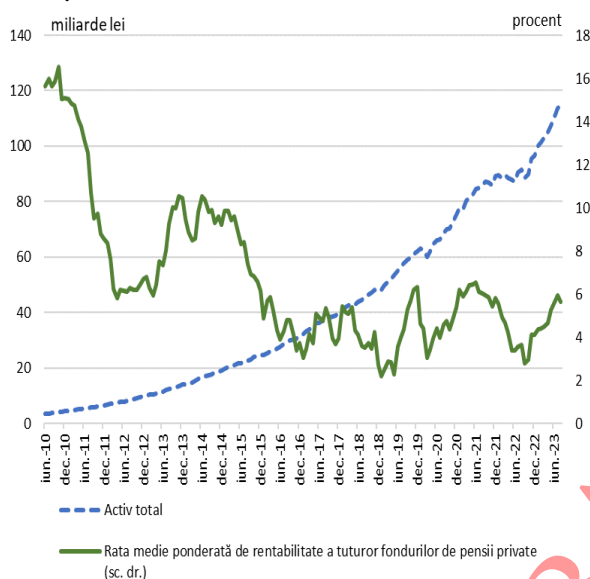
Nota: \* medie trimestrială mobilă

Reference source not found. - c).

În structura portofoliului de credite acordate companiilor nefinanciare, calitatea creditelor este eterogenă, în funcție de sectorul de activitate al debitorului. Astfel, se observă rate superioare de neperformanță în cazul firmelor din domeniile utilități, industria prelucrătoare și construcții, deși în îmbunătățire în ultimul an (Grafic 3.21). În cazul sectoarelor agricultură, industrie extractivă și imobiliare, rata NPL s-a deteriorat, pentru cel din urmă fiind observată cea mai mare înrăutățire, de 1,3 puncte procentuale (T3 2023 vs. T3 2022). Creditele de tip leasing continuă să ocupe o pondere importantă din creditarea companiilor de către IFN (66,7 la sută din total). Începând cu anul 2020 rata de neperformanță pentru acest portofoliu se situează sub nivelul agregat și pe un trend descendent, ajungând la 1,66 la sută la septembrie 2023 (față de 2 la sută pentru restul creditelor, Grafic 3.22).

### 3.2.2. Fondurile de pensii private

**Grafic 3.23. Nivelul activelor și rata randamentului fondurilor de pensii administrate privat, Pilon II**



Sursa: ASF

portofoliului de titluri de stat în concordanță cu creșterea dobânzilor, dar și al evoluțiilor pozitive pe piața acțiunilor, care reprezentau aproximativ 25 la sută din portofoliul fondurilor de pensii Pilon II. Numărul participanților care contribuie la Pilonul II a ajuns la 4 milioane persoane la finalul lunii septembrie 2023, cu 46,7 mii de persoane (+1 la sută) mai mult față de luna septembrie 2022, în timp ce contribuția medie/participant a ajuns la 266 lei/participant, de la 234 lei/participant în perioada similară a anului trecut.

În ceea ce privește segmentul pensiilor private facultative, respectiv Pilonul III, interesul din partea angajaților din economia națională este din ce în ce mai ridicat. Astfel, valoarea activelor fondurilor de pensii private Pilon III a ajuns la 4,3 miliarde lei în luna septembrie 2023, cu 31,3 la sută mai mult decât în aceeași lună a anului anterior, iar numărul contribuitorilor a ajuns la 320 mii de persoane (+50 mii de persoane față de aceeași lună a anului trecut), cu o contribuție medie de 157 lei/participant. În plus, rata medie ponderată de rentabilitate a fost de 4,4 la sută la finalul lunii septembrie 2023, cu 1,3 puncte procentual mai ridicată față de luna martie 2023.

### 3.2.3. Fondurile de investiții

Fondurile de investiții reprezintă o parte a sistemului financiar încă subdezvoltată la nivel național comparativ cu restul Europei (2,8 la sută vs. 101 la sută la nivelul Uniunii Europene, active în PIB, T2 2023). Acestea pot suplini o funcție importantă în sistem, prin direcționarea economiilor către investiții productive și finanțare a economiei reale, dar pot induce și riscuri în situații de stres ale economiei. La nivel european sunt exprimate îngrijorări<sup>105</sup> în creștere cu privire la lichiditatea fondurilor de investiții din zona euro, expunerea acestora la instrumente derivate cu efect de levier ridicat, precum și la riscurile ce survin din fondurile expuse la obligațiuni corporative și piața imobiliară (active cu lichiditate scăzută, prin natura lor și de natură să devină și mai puțin lichide în situații de

Așa cum a fost reflectat și în *Rapoartele* anterioare, fondurile de pensii private au urmat un trend ascendent pronunțat în perioada 2008-2023, ajungând a doua cea mai importantă componentă a sistemului financiar din România. Activele acestui sector au înregistrat 121,5 miliarde lei la finalul T3 2023, cu 32 la sută mai mult față de perioada similară a anului trecut, și reprezentau 11,4 la sută din totalul activelor sistemului financiar din România (+1,8 puncte procentuale față de finalul T3 2022). În cadrul sectorului, componenta majoritară o reprezintă sumele aferente Pilonului II, respectiv 96 la sută.

Față de ultimul *Raport*, în perioada martie-septembrie 2023, rata medie ponderată de rentabilitate a fondurilor de pensii administrate privat Pilon II s-a majorat cu 1,4 puncte procentuale, ajungând la 5,8 la sută la finalul lunii septembrie 2023 (Grafic 3.23). Această creștere survine pe fondul recalibrării

<sup>105</sup> Issues note on policy options to address risks in corporate debt and real estate investment funds from a financial stability perspective, CERS septembrie 2023; NBF Monitor, CERS, iunie 2023

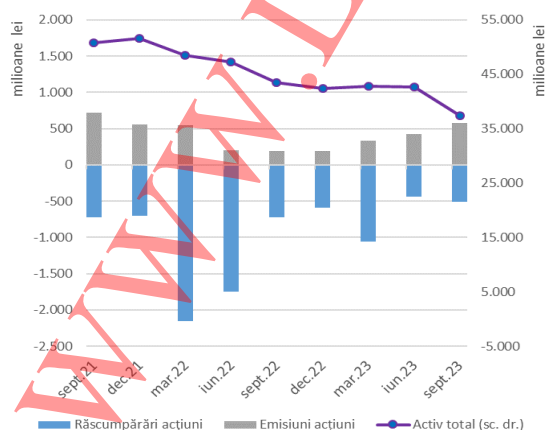
stres). Pe plan local, aceste riscuri la adresa stabilității financiare sunt încă reduse, ca efect al nivelului mic de semnificație al sectorului, dar și al expunerilor reduse în ceea ce privește investițiile imobiliare sau instrumentele derivate (fondurile de investiții imobiliare dețin 0,3 la sută din totalul activelor fondurilor de investiții, iar instrumentele financiare derivate reprezintă doar 0,04 la sută din activele fondurilor, la nivel agregat, T3 2023).

În România, în contextul evoluțiilor macroeconomice și geopolitice de natură să deterioreze valoarea activelor și să sporească ritmul de răscumpărări ale clienților<sup>106</sup>, activele fondurilor de investiții au continuat să scadă în termeni anuali (-15,2 la sută la T3 2023, ajungând la aprox. 37 miliarde lei). În plus, comparativ cu celelalte sectoare, se remarcă o tendință descendentă a activelor în totalul sistemul financiar în ultimii 10 ani (7,2 la sută T3 2013 vs. 3,5 la sută T3 2023). Merită a fi menționată reducerea cu 8 miliarde lei (circa 60 la sută) a activului net al fondului de investiții alternative Fondul Proprietatea și diminuare a VAN de 74 la sută, ca urmare a acordării unui dividend special acționarilor după succesul IPO-ului de vânzare Hidroelectrica, care a condus la o accentuare a scăderii activelor raportate la septembrie 2023.

Subscrierile nete au revenit în teritoriu pozitiv după 2 ani de valori negative, când răscumpărările de acțiuni erau mult mai mari, comparativ cu emiterile (Grafic 3.24). În structură, fondurile deschise de plasament în acțiuni au avut mai multe emiteri decât răscumpărări de unități de fond în anul curent, pe când în cazul fondurilor deschise de plasament în obligațiuni situația este inversă (36 mil. echivalent lei vs. -46 mil. - T3 2023). Activele fondurilor deschise de investiții<sup>107</sup>, reprezentând 44 la sută din totalul fondurilor de investiții, au scăzut cu 17 la sută (valoare medie trimestrială în perioada T3 2022- T3 2023). Dinamica este explicată de scăderi de 25 la sută pentru fondurile deschise de investiții în obligațiuni, în timp ce fondurile deschise de investiții în acțiuni și cele multi-active (mixte) au marcat creșteri de 20 la sută, respectiv 13 la sută. În contextul unui mediu economic marcat de incertitudini, este accentuată importanța corelării între lichiditatea activelor fondurilor de investiții de tip deschis și profilurile lor de răscumpărare.

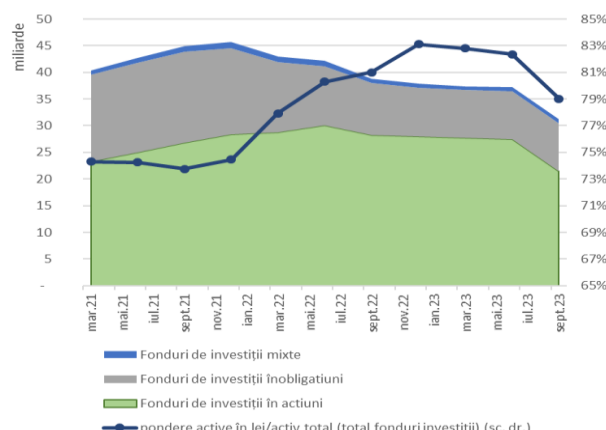
Fondurile închise, reprezentate în proporție de 92 la sută de fonduri de investiții în acțiuni (60 la sută din totalul activelor fondurilor de investiții), au marcat o scădere anuală a activului de aproximativ 10 la sută.

**Grafic 3.24. Evoluția activului total, emiterilor de unități de fond și subscrierile nete ale fondurilor de investiții**



Sursa: BNR

**Grafic 3.25. Evoluția activelor pe tipuri de fond și pondere investiții în lei**



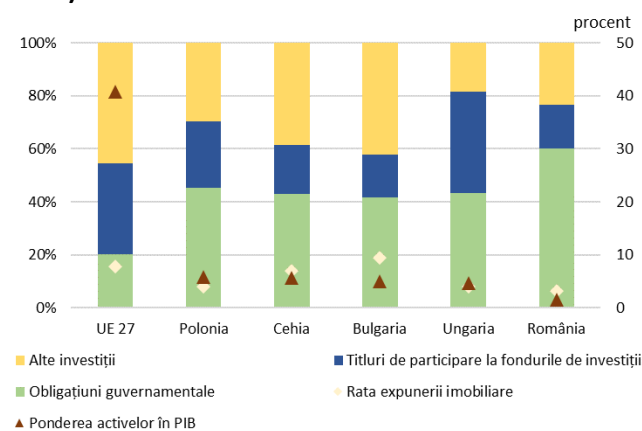
Sursa: BNR

<sup>106</sup> Riscul de credit la adresa fondurilor de investiții este menționat și la nivelul Zonei Euro, NBFi Monitor iunie 2023

<sup>107</sup> Fondurile deschise de investiții sunt denumite și O.P.C.V.M. - Organisme de Plasament Colectiv in Valori Mobiliare (eng. UCITS - Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities)

### 3.2.4. Sectorul asigurărilor

**Grafic 3.26. Structura activului, ponderea în PIB și rata expunerii imobiliare, comparații regionale (T1 2023)**



Sursa: EIOPA, Eurostat, calcule BNR

Notă: Alte investiții includ: obligațiuni corporative, acțiuni, numerar și depozite și alte investiții. Rata expunerii imobiliare a fost calculată ca expuneri față de sectorul imobiliar (directe, indirecte și generale)/total active.

cea mai mare parte din obligațiuni guvernamentale (60 la sută) și titluri de participare la fondurile de investiții (16 la sută). Structura este relativ diferită față de restul statelor din regiune, acolo unde obligațiunile guvernamentale reprezintă mai puțin de 50 la sută din portofoliu, iar acțiunile și obligațiunile corporative au împreună o pondere de peste 20 la sută din acesta (cu excepția Ungariei, unde obligațiunile guvernamentale și titlurile de participare la fondurile de investiții reprezintă peste 80 la sută din portofoliu). De asemenea, similar României, atât pentru statele din regiune, cât și la nivelul UE, o pondere importantă în portofoliul asigurătorilor este deținută de titlurile de participare la fondurile de investiții (peste 15 la sută în statele din regiune și de 35 la sută la nivelul UE).

Societățile de asigurare au o expunere redusă față de sectorul imobiliar, având o vulnerabilitate mai redusă față de evoluțiile din acest sector, într-un context marcat de preocupări în special privind sectorul imobiliar comercial. Rata expunerii imobiliare pentru sectorul asigurărilor se situează sub media UE de 7,7 la sută din activ, atât în România, cât și în Polonia, Ungaria și Cehia, în timp ce Bulgaria este singurul de stat din regiune cu o valoare peste medie, de 9,5 la sută din activ.

Primele brute subscrise încasate de către societățile de asigurare din România au înregistrat valoarea de 9,1 miliarde lei în primul semestru al anului 2023, reflectând o dinamică anuală de +3,7 la sută<sup>108</sup>. În continuare, în piața asigurărilor din România sunt predominante asigurările generale, care au reprezentat 83 la sută din primele brute subscrise în prima jumătate a anului 2023. Cele mai importante ponderi sunt deținute de polițele de asigurare obligatorii, respectiv cea de răspundere civilă auto (RCA) și cea de asigurare a imobilelor împotriva dezastrelor naturale (PAD), precum și de alte asigurări pentru vehicule terestre. Aceste categorii au reprezentat aproximativ 87 la sută din totalul primelor brute subscrise în categoria asigurărilor generale.

Ratele cerințelor de capital de solvabilitate (rata SCR) se situează la niveluri supraunitare de 1,86 la finalul T2 2023, în creștere față de 1,58 în T2 2022, dar la distanță față de media europeană<sup>109</sup> de 2,6.

<sup>108</sup> Raport ASF „Evoluția pieței de asigurări în semestrul I 2023”, disponibil la <https://asfromania.ro/uploads/articole/attachments/651d5e47db04f838720059.pdf>.

<sup>109</sup> Media europeană include statele din cadrul Spațiului Economic European (statele membre UE și, suplimentar, statele participante la Asociația Europeană a Liberului Schimb, respectiv Islanda, Liechtenstein și Norvegia).

Sectorul societăților de asigurare și-a majorat, în continuare, valoarea activelor în primele 9 luni ale anului 2023, ajungând la nivelul de 40,1 miliarde lei la finalul T3 2023 (+11,8 la sută față de T3 2022). Acest segment este al doilea cel mai redus ca dimensiune, cu o pondere de 3,8 la sută din totalul activelor din sistemul financiar.

Sectorul asigurărilor se situează pe ultimul loc atât din regiune, cât și din UE în ceea ce privește nivelul activelor ca procent din PIB (1,6 la sută din PIB), la distanță de aproximativ 3 puncte procentuale de penultima clasată din regiune Ungaria (4,7 la sută din PIB). În plus, România se regăsește la o depărtare semnificativă față de media UE de 40,1 la sută din PIB (Grafic 3.26).

În ceea ce privește structura activelor, portofoliul asigurătorilor este format în

În același timp, rata cerinței minime de capital (rata MCR) a înregistrat valoarea de 4,3 la T2 2023, mai ridicată față de 3,6 în T2 2022, însă, în continuare, mult sub media europeană de 7,2.

În contextul preocupărilor din ce în ce mai accentuate la nivel european cu privire la riscul climatic, EIOPA a inclus în cadrul Raportului privind stabilitatea financiară, ediția iunie 2023<sup>110</sup>, o evaluare a riscului de inundații fluviale la adresa sectorului asigurărilor din Europa (risc fizic important și pentru România). Astfel, conform estimărilor, în cel mai sever scenariu climatic luat în considerare, în perioada 2070-2090, pierderile cauzate de inundații pentru statele din Spațiul Economic European sunt mai ridicate cu 249 la sută față de scenariul de bază. Pentru România, pierderile estimate în același scenariu înregistrează creșteri de 50 până la 100 la sută comparativ cu scenariul de bază.

---

<sup>110</sup> [https://www.eiopa.europa.eu/publications/financial-stability-report-june-2023\\_en](https://www.eiopa.europa.eu/publications/financial-stability-report-june-2023_en)



## 4. INFRASTRUCTURA SISTEMULUI FINANCIAR – STABILITATEA SISTEMELOR DE PLĂȚI ȘI A SISTEMELOR DE DECONTARE<sup>111</sup>

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

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

În prima parte a anului 2023, a fost finalizată evaluarea completă a sistemului de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare - RoClear administrat de Depozitarul Central S.A. din perspectiva cerințelor Regulamentului BNR nr. 3/2018. Rezultatele evaluării au arătat că sistemul RoClear îndeplinește în mare parte cerințele Regulamentului BNR nr. 3/2018, fiind în curs de implementare o serie de măsuri pentru îmbunătățirea rezilienței acestui sistem, în special securitatea cibernetică.

### 4.1. Stabilitatea sistemelor de plăți

#### Funcționarea sistemului ReGIS<sup>112</sup>

În semestrul I al anului 2023, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale ReGIS.

Referitor la activitatea sistemului, acesta a înregistrat o creștere a valorii plăților procesate, la valoarea de 11.401 miliarde lei comparativ cu 8.350 miliarde lei înregistrate în ultima parte a anului 2022. În ceea ce privește numărul ordinelor de transfer, s-a atins un volum de 4,89 milioane de tranzacții față de 5,20 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul II al anului 2022.

Cel mai ridicat număr de plăți într-o singură zi a fost de 60.450 de instrucțiuni de plată, în data de 25 ianuarie 2023, fără să fie consemnate dificultăți din perspectiva capacității de procesare a sistemului<sup>113</sup>.

În perioada menționată, rata medie de decontare<sup>114</sup> a înregistrat un nivel de 99,98 la sută, aspect ce reliefează o disciplină adecvată a decontărilor. În plus, nivelul ratei medii lunare de disponibilitate<sup>115</sup> a fost de 100 la sută, evidențiind o fiabilitate optimă a sistemului, care funcționează pe platforma tehnică operată de către banca centrală.

<sup>111</sup> Acest capitol a fost elaborat de Direcția monitorizare a infrastructurilor pieței financiare și a plăților.

<sup>112</sup> 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.

<sup>113</sup> 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 creșterea susținute ale volumului de plăți.

<sup>114</sup> Calculată ca raport între ordinele de transfer decontate și ordinele de transfer acceptate în sistem.

<sup>115</sup> Rata de disponibilitate este definită ca raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

Probabilitatea de manifestare a riscului de lichiditate rămâne redusă, fapt reflectat prin lipsa situațiilor de blocare a plăților în cozile de așteptare. Se remarcă o scădere a numărului de credite *intraday* solicitate de participanți pentru facilitarea plăților ReGIS, de la un nivel de 728 de credite *intraday* în semestrul II al anului 2022 la 146 de credite *intraday* înregistrate în perioada de referință.

Numărul de participanți la sistemul ReGIS a fost de 38 de entități, inclusiv sisteme auxiliare.

Rata de concentrare<sup>116</sup> a participanților din punct de vedere al volumului tranzacțiilor a crescut foarte ușor de la valoarea de 61,64 la sută la 61,70 la sută, la fel și din punct de vedere al valorii tranzacțiilor, rata de concentrare a crescut de la 61,65 la sută la 61,72 la sută, relevând o probabilitate încă redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului.

### Funcționarea sistemului SENT<sup>117</sup>

În perioada analizată nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale SENT.

Rata lunară de disponibilitate a sistemului SENT, operat de TRANSFOND S.A., s-a situat la 100<sup>118</sup> la sută pentru componenta de plăți multiple în lei și 100 la sută pentru componenta de plăți multiple în euro, aspect care demonstrează o funcționare corespunzătoare a sistemului.

În semestrul I al anului 2023 față de semestrul anterior, valoarea ordinelor de plată compensate în lei în cadrul sistemului SENT a fost de 279 miliarde lei, față de 310 miliarde lei procesate în semestrul II al anului 2022. În ceea ce privește numărul tranzacțiilor, s-a înregistrat un volum de 81,54 milioane de tranzacții, față de 87,16 milioane de tranzacții înregistrate în semestrul anterior.

Valoarea ordinelor de plată compensate aferente tranzacțiilor în euro a scăzut ușor de la 2.088 miliarde euro la 1.996 miliarde euro, iar numărul tranzacțiilor de plată în euro înregistrat o creștere de la 282,8 mii de tranzacții, la 315,1 mii de tranzacții în semestrul I al anului 2023.

Rata de decontare<sup>119</sup> a instrucțiunilor de plată denominate în lei s-a menținut la un nivel ridicat, la valoarea de 99,61 la sută. Acest nivel semnaleză o disciplină adecvată a decontărilor. Rata de compensare<sup>120</sup> a crescut ușor de la 20,73 la sută la 21,65 la sută, indicând o bună economie de lichiditate în lei, fără riscuri însemnate<sup>121</sup>.

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

Numărul de participanți la sistemul SENT, componenta lei, a rămas constant respectiv un număr de 37 de instituții.

Rata de concentrare a participanților, din punct de vedere al volumului ordinelor de transfer în lei compensate, a crescut ușor de la nivelul de 62,59 la sută, la 63,44 la sută, iar din punct de vedere al

---

<sup>116</sup> Calculată ca sumă a celor mai mari 5 cote individuale de participare din perspectiva valorii sau volumului ordinelor de transfer decontate. Pragul de alertă este de 80 la sută, depășirea acestuia indicând un potențial semnificativ de manifestare a riscului sistemic.

<sup>117</sup> SENT este un sistem electronic de compensare multilaterală a plăților interbancare de mică valoare transmise între participanți, pe parcursul mai multor sesiuni zilnice.

<sup>118</sup> Limita minimă acceptată prin regulile de sistem este de 99 la sută.

<sup>119</sup> Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

<sup>120</sup> Calculată ca raport între pozițiile nete debitoare și valoarea ordinelor de transfer compensate. Cu cât rata de compensare este mai mică, cu atât efectul de compensare este mai mare.

<sup>121</sup> 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.

valorii ordinelor de transfer în lei compensate a scăzut de la 61,96 la sută, la 60,64 la sută, ceea ce indică o posibilitate redusă de manifestare a riscului de contagiune în cadrul sistemului SENT.

## 4.2. Sistemele de decontare a operațiunilor cu instrumente financiare

### Funcționarea sistemului SaFIR

În perioada analizată, nu au fost efectuate modificări asupra regulilor de sistem ale SaFIR.

Referitor la activitatea sistemului de registru și de decontare a titlurilor de stat, acesta a operat optim, înregistrând o rată de disponibilitate<sup>122</sup> de 100 la sută.

În perioada de referință, valoarea agregată a instrumentelor financiare denumite în lei înregistrate în sistemul SaFIR a înregistrat un trend de creștere, ajungând la valoarea de 316,3 miliarde lei față de valoarea de 275,5 miliarde lei în semestrul anterior.

Din perspectiva numărului de tranzacții, acesta a scăzut de la nivelul de la 20,3 mii de tranzacții la 19,5 mii de tranzacții<sup>123</sup>. De asemenea, valoarea tranzacțiilor a înregistrat o scădere, respectiv de la 935 miliarde lei, la 456,7 miliarde lei.

Volumul tranzacțiilor denumite în euro a înregistrat o creștere, de la 273 de tranzacții în semestrul II al anului 2022, la 368 tranzacții în semestrul I din 2023. De asemenea, din perspectiva valorii, tranzacțiile decontate în euro au crescut ușor de la 1.460 miliarde în a doua parte a anului 2022 la 1.760 miliarde.

Transferurile fără plată au crescut ca volum față de semestrul II al anului 2022, respectiv de la 2.278 de transferuri la 3.166 de transferuri în semestrul I din 2023.

Ratele de decontare<sup>124</sup> a tranzacțiilor s-au menținut la niveluri ridicate, respectiv 99,96 la sută pentru tranzacțiile în lei, și 98,64 la sută pentru tranzacțiile în euro, valori ce relevă o disciplină foarte bună a decontării.

Numărul de participanți la sistemul SaFIR a fost de 32 de instituții, din care: 3 depozitari centrali, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor Publice, iar restul sunt instituții de credit sau sucursale ale instituțiilor de credit.

### Funcționarea sistemului RoClear

În perioada analizată, Depozitarul Central 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, finalizarea operaționalizării Fondului de Garantare, și implementarea, la nivelul Depozitarului Central, a principiului aprobat de BNR în ședința Consiliului de Administrație al BNR din 2 februarie 2022 privind exceptarea brokerilor din România care pot efectua și demonstra în orice moment Depozitarului Central prevalidarea instrumentelor financiare și a fondurilor bănești aferente tranzacțiilor cu decontare pe bază netă, de a depune contribuții variabile la Fondul de Garantare.

<sup>122</sup>Rata de disponibilitate reprezintă raportul între perioada efectivă și cea programată de funcționare, în cursul orarului normal de funcționare a sistemului.

<sup>123</sup> Capacitatea de procesare a sistemului permite volumele mult mai mari de instrucțiuni decontate.

<sup>124</sup> Calculată ca raport între valoarea ordinelor de transfer compensate-decontate și valoarea ordinelor de transfer procesate.

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

În semestrul I al anului 2023 au fost raportate băncii centrale zece incidente operaționale majore, de către cinci prestatori de servicii de plată (PSP). Incidentele majore manifestate au afectat disponibilitatea și/sau autenticitatea unor servicii de plată care privesc: (i) efectuarea de operațiuni de plată printr-un card de plată și retrageri de numerar dintr-un cont de plăți, (ii) inițierea operațiunilor de plată de tip transfer-credit și (iii) emiterea și acceptarea de operațiuni de plată.

Cauzele producerii acestor incidente au fost atât unele interne la nivelul PSP, cât și cauze care au survenit la furnizorii de servicii tehnice. Astfel, au fost înregistrate erori umane, avarii intervenite la nivelul unor furnizori de servicii tehnice și energie electrică, cât și erori manifestate la nivelul componentelor implicate în fluxurile tehnice prin care este asigurată prestarea serviciilor de plată oferite de PSP (eșecul unor echipamente și aplicații).

PSP dispun de măsuri adecvate de gestionare a riscurilor operaționale și de securitate aferente serviciilor de plată prestate. Banca centrală monitorizează pe bază continuă măsurile de securitate aplicate de prestatorii de servicii de plată cu scopul gestionării riscurilor operaționale și de securitate, inclusiv mecanismele de monitorizare și alertare<sup>125</sup>, și ajustarea lor pe baza experienței dobândite și a evoluției amenințărilor și a riscurilor specifice serviciilor de plată prestate.

#### 4.4 Inovații tehnologice în domeniul serviciilor de plată

Raportat la semestrul I al anului 2023, în contextul procesului de monitorizare pe bază continuă a soluțiilor inovatoare dezvoltate în domeniul serviciilor și instrumentelor de plată, BNR a constatat că există în continuare un interes al entităților pentru dezvoltarea unor soluții inovatoare, raportat atât la analiza realizată asupra aplicațiilor recepționate prin intermediul Fintech Innovation Hub, cât și la cea aferentă procesului de consultare prealabilă în situația entităților care doresc obținerea unei autorizări în calitate de instituție de plată, furnizori specializați în servicii de informare cu privire la conturi sau instituție emitentă de monedă electronică.

Pe acest fond se contată un ritm rapid de creștere al evoluțiilor tehnologice, care susțin procesul de digitalizare la nivelul entităților autorizate, ce a contribuit la dezvoltarea unor soluții inovatoare privind plățile și eficientizarea proceselor interne ale prestatorilor de servicii de plată, ce au avut drept rezultat un acces mai facil al clienților la servicii digitale. O serie de soluții inovatoare au fost utilizate și la nivelul autorităților de reglementare în scopul eficientizării procesului de monitorizare pe bază continuă al entităților supravegheate.

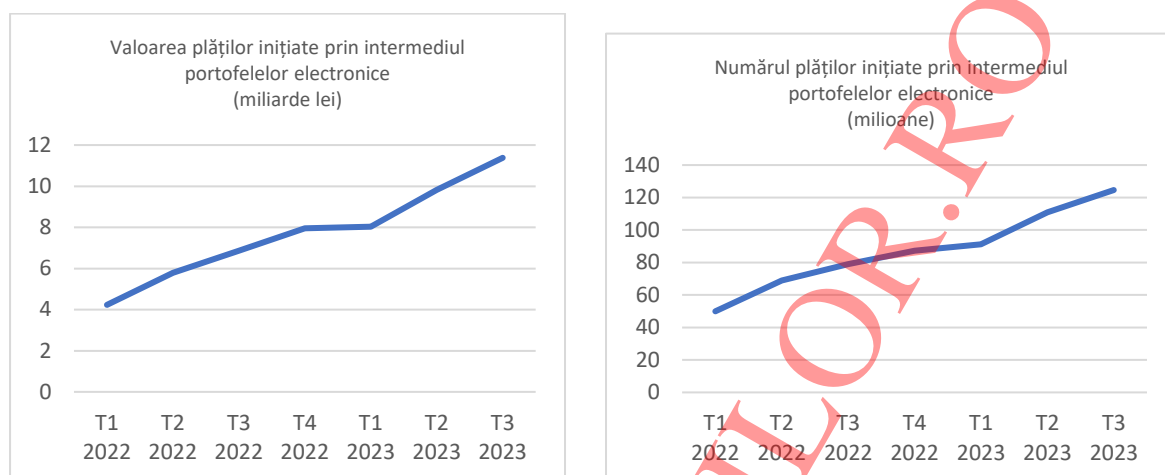
La nivelul Fintech Innovation Hub au fost recepționate trei noi aplicații, astfel că numărul total al entităților care au înregistrat o aplicație, de la lansarea acestui instrument de monitorizare, a ajuns la 62.

Tendențele actuale în materie de plăți sunt îndreptate către diversificarea produselor și serviciilor bancare furnizate într-un mod inovativ, simplu, rapid, eficient și sigur. Astfel, se observă adoptarea accelerată a unor soluții de plată de tip portofel electronic/digital<sup>126</sup>, în special cu preferință crescută în ceea ce privește soluțiile dezvoltate de BigTech (Apple Pay și Google Pay). Din informațiile raportate de instituțiile de credit, numărul plăților inițiate prin intermediul portofelelor electronice a înregistrat, în perioada de referință, o creștere de 44,5 la sută față de începutul 2022, respectiv de 43 la sută în ceea ce privește valoarea plăților inițiate prin astfel de soluții, **Error! Reference source not found.**

<sup>125</sup> alertă timpurie pentru a permite detectarea anticipată a incidentelor TIC operaționale sau de securitate.

<sup>126</sup> Portofel electronic/digital - permite utilizatorilor să inițieze operațiuni de plată pe bază de card (la terminale fizice și online), prin stocarea informațiilor securizate legate de acestea.

**Grafic 4. 1. Evoluția plăților inițiate prin intermediul portofelelor electronice**



Sursa: prelucrare internă BNR

Pe acest fond, pot fi subliniate și riscurile asociate utilizării soluțiilor de tipul portofelelor digitale la nivelul pieței din România, în care se remarcă, că unele tehnologii asociate dispozitivelor mobile pe care sunt instalate acestea au fost dezvoltate astfel încât să nu fie permisă implementarea unor portofele electronice dezvoltate de alte companii, fiind astfel indusă dependența de utilizarea unei anumite soluții de plată.

BNR rămâne în continuare implicată în proiecte care au ca obiectiv dezvoltarea pieței plăților prin susținerea inovației, dar și creșterea securității plăților. În acest context, BNR:

- a) a continuat demersul de cercetare a oportunității de implementare a unui instrument de monitorizare de tip *Regulatory Sandbox* la nivelul BNR, fiind examinat și analizat interesul Fintech-urilor prezente în România cu privire la lansarea unui astfel de instrument și beneficiile la nivelul pieței care ar putea fi asociate lansării acestuia.
- b) susține promovarea celor mai noi și sigure tehnologii în domeniul plăților și decontărilor și asigurarea unei monitorizări eficiente la nivelul progreselor tehnologice și a evoluției pieței în domeniul serviciilor de plată, în scopul dezvoltării unor servicii sigure și eficiente.

BNR evaluează sesizările recepționate prin canalele dedicate puse la dispoziția utilizatorilor de servicii de plată (USP) și din perspectiva identificării unor noi scenarii de fraudă în vederea informării prestatorilor de servicii de plată și atenționării USP cu privire la acestea, o astfel de informare fiind disponibilă pe site-ul BNR la <http://www.bnr.ro/Fraude-21235.aspx>.

Printre cele mai întâlnite scenarii de fraudă enumerăm:

a) *Phishing*

Terțe persoane transmit utilizatorilor de servicii de plată un e-mail în care este impersonată banca, fraudatorul incluzând elemente de identitate vizuală pe care clientul le recunoaște ca fiind specifice băncii în cauză. Mesajul capcană utilizat de către fraudatori poate avea mai multe forme de abordare, însă cea mai întâlnită formă este când victima este informată că banca i-a blocat sau urmează să îi blocheze în curând instrumentul de plată (ex. cardul sau aplicația de internet/mobile banking) și că, pentru a evita această situație, trebuie să își actualizeze de urgență datele personale prin accesarea unui link sau să apese un buton din cuprinsul mesajului respectiv, fiind astfel direcționată către o pagină de internet ce imită din punct de vedere vizual website-ul băncii sale, dar care în realitate este o pagină falsă, creată de atacatori. În pagina respectivă victimei i se solicită o serie de date sensibile pentru o pretinsă verificare, actualizare sau autentificare (ex. numărul cardului, numele titularului acestuia, data expirării, codul CVV/CVC, codul 3D Secure1, PIN-ul în cazul cardurilor etc.) care ulterior

sunt utilizate de către fraudatori pentru a iniția operațiuni de plată și/sau a înrola instrumentul de plată de tip card în portofele electronice (ex. Apple Pay, Google Pay).

Acest tip de fraudă a fost întâlnit și în cazul OLX, în sensul în care fraudatorii solicitau informațiile indicate anterior sub pretextul plății produselor comercializate prin intermediul platformei OLX, rezultatul fiind același, inițierea de operațiuni de plată și/sau înrolarea instrumentului de plată de tip card în portofele electronice.

Similar, o versiune derivată din cele prezentate anterior, este aceea când fraudatorii urmăresc obținerea accesului la aplicația de internet-banking sau mobile-banking a USP, prin activarea *token*-ului de autentificare/autorizare (de tip software) pe telefonul lor.

*b) Tranzacționare cu criptoactive*

Terțe persoane contactează utilizatorii de servicii de plată pretinzând că sunt reprezentanți ai unei platforme de criptoactive cunoscute și reușesc să-i determine să ofere date sensibile privind plățile (datele cardului, parole de acces la aplicațiile de plată, codurile OTP primite prin SMS, etc.) sau să instaleze pe telefonul victimei aplicații care permit terților accesul la distanță la dispozitivul acesteia, sub pretextul obținerii unor câștiguri mari cu investiții mici sau retragerii profitului înregistrat ca urmare a activității de tranzacționare pe platforma de criptoactive.



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

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

BCE<sup>127</sup> evidențiază cu privire la modul de acțiune al politicii macroprudențiale în perioada următoare nevoia orientării acesteia spre implementarea de măsuri care să vizeze reziliența băncilor și a debitorilor. Din punct de vedere conceptual, principalii factori care ar putea ghida potențialele decizii de diminuare/eliberare a amortizoarelor se referă la (i) așteptările de restrângere a ofertei de credit din cauza constrângerilor de capital sau la (ii) anticiparea consemnării, pe scară largă, a unor pierderi din activitatea bancară. Potrivit analizelor BCE, niciuna dintre condiții nu este îndeplinită momentan, decelerarea creșterii creditării din ultimele luni fiind cauzată de cererea scăzută de credit și nu de constrângerile de capital, iar în privința probabilității de creștere a materializării unor pierderi pe scară largă, datele indică în continuare o bună calitate a activelor bancare. O altă problemă privind politica macro și microprudențială abordată de către BCE<sup>128</sup> face referire la creșterea amenințărilor provenite din zona gestionării lichidității, care se pot transforma rapid în riscuri sistemice. Dintre exemplele elocvente sunt amintite (i) evoluțiile din Marea Britanie înregistrate toamna trecută, atunci când scăderea prețurilor la obligațiuni a condus la o vânzare forțată a acestora de către intermediarii financiari nebankari și (ii) situațiile apărute la începutul anului curent, respectiv retragerea extrem de rapidă a depozitelor, care a condus la falimente bancare în SUA, sau fuziunea forțată a unei bănci elvețiene de importanță sistemică globală. Astfel, problemele de lichiditate care se pot propaga la nivelul întregului sistem financiar conduc la necesitatea monitorizării acestora și dintr-o perspectivă macroprudențială, ceea ce va conferi o relevanță sporită în viitor evaluărilor respective. În cazul României, analizele recente cu privire la indicatorii de lichiditate arată o poziție adecvată a sectorului bancar național.

Tendința de întărire a politicii macroprudențiale se observă în cvasi-majoritatea statelor europene, instrumentarul utilizat fiind axat în principal pe calibrarea amortizorului anticiclic de capital (engl. *countercyclical capital buffer, CCyB*) sau a amortizorului de capital pentru riscul sistemic (engl. *systemic risk buffer, SyRB*), în special printr-o abordare ținută a riscurilor din sectorul rezidențial. Astfel, statele membre ale UE care, la începutul pandemiei, au adoptat decizii de diminuare sau eliminare a ratelor amortizorului anticiclic de capital pentru susținerea economiei, ulterior au abordat o politică de întărire a politicii macroprudențiale prin reconstituirea amortizoarelor eliberate anterior, în unele cazuri la rate superioare celor stabilite înainte de pandemie. Aceștia li s-au adăugat și state care au adoptat pentru prima dată o rată pozitivă a CCyB de la introducerea amortizorului în legislația europeană (ex. Germania). De asemenea, se observă, din perspectivă europeană, o nouă tendință în ceea ce privește amortizorul anticiclic de capital, unele state introducând o rată neutră pozitivă (Lituania, Estonia, Suedia și Marea Britanie). Un asemenea tip de amortizor oferă un spațiu de manevră mai mare autorităților naționale cu atribuții în domeniul politicii macroprudențiale, întrucât acționează ca o plasă de siguranță ce poate fi utilizată în cazul materializării unui șoc advers, care ar putea destabiliza sistemul financiar. Potrivit datelor CERS, 19 state membre<sup>129</sup> aplică sau au anunțat

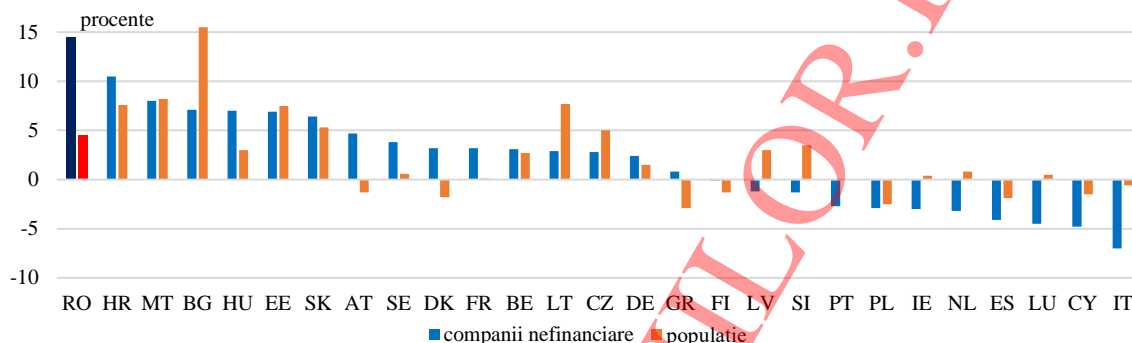
<sup>127</sup> [Implications for macroprudential policy as the financial cycle turns \(europa.eu\)](https://www.europa.europa.eu/press-communications/infobox/infobox_127_en)

<sup>128</sup> [Macroprudential policy and research: learning from challenging times \(europa.eu\)](https://www.europa.europa.eu/press-communications/infobox/infobox_128_en)

<sup>129</sup> Bulgaria, Croația, Cipru, Cehia, Danemarca, Estonia, Franța, Germania, Ungaria, Islanda, Irlanda, Lituania, Luxemburg, Olanda, Norvegia, România, Slovacia, Slovenia și Suedia

aplicarea unui amortizor anticiclic pozitiv<sup>130</sup> pentru perioada următoare (2023-2024), în unele cazuri chiar la pragul maxim standard prevăzut de CRD V, de 2,5 la sută<sup>131</sup>.

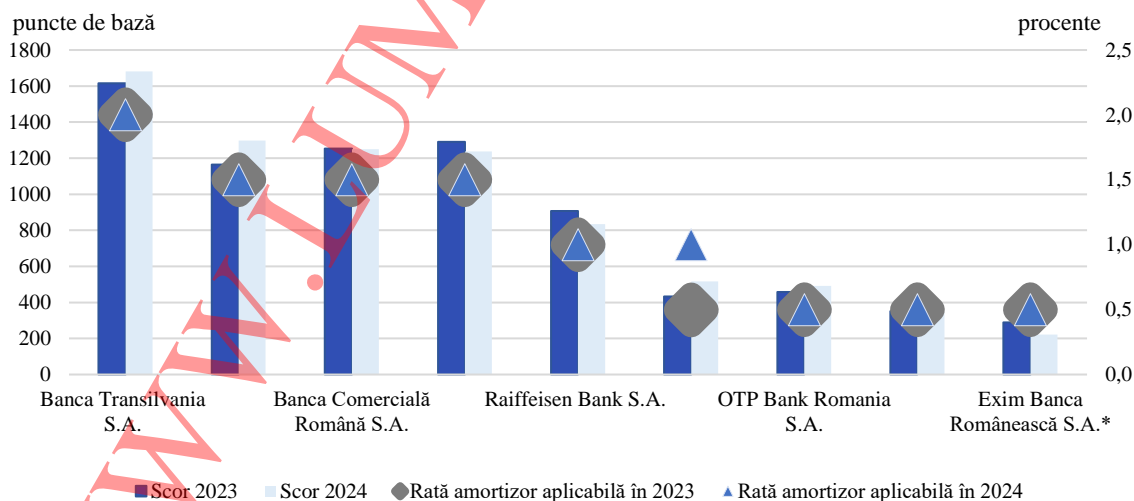
**Grafic 5.1. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate populației și companiilor nefinanciare, august 2023**



Sursa: Banca Centrală Europeană, Statistical Data Warehouse

Pe plan național, în urma analizei evoluției activității de creditare, a situației prudențiale a instituțiilor de credit și a condițiilor macroeconomice, s-a menținut decizia de aplicare a unei rate a CCyB de 1 la sută începând cu 23 octombrie 2023<sup>132</sup>. Decizia se înscrie în linia măsurilor adoptate având ca obiectiv deținerea de rezerve de capital adecvate de către instituțiile de credit, care să poată fi utilizate în situația materializării riscurilor sistemice. Conform practicilor europene, acest amortizor ar trebui constituit atunci când circumstanțele permit consolidarea bazei de capital – în perioadele în care impactul creșterii cerințelor este minim, inclusiv pe fondul creșterii rapide a creditării – urmând a fi eliberat, ulterior, cu scopul de a susține creditarea în perioadele de criză, contribuind la atenuarea contracției economice.

**Grafic 5.2. Scorul și ratele amortizorului O-SII aplicabile în 2023 și în 2024**



Sursa: BNR

\*Exim Banca Românească S.A. (fostă Banca de Export – Import a României EXIMBANK S.A.) a fost identificată ca având un caracter sistemic în a doua etapă de evaluare, reprezentată de calcularea indicatorilor suplimentari.

<sup>130</sup> În ultimii doi ani, singurul stat care a decis o diminuare a ratei CCyB este Cehia, după ce anterior majorase succesiv rata amortizorului până la nivelul maxim standard.

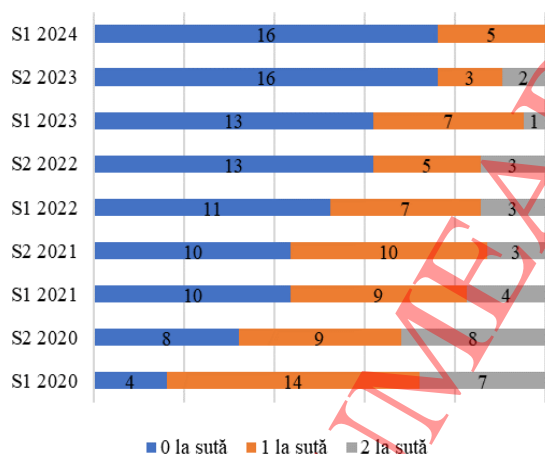
<sup>131</sup> Danemarca, Islanda, Norvegia

<sup>132</sup> [Recomandarea-CNSM\\_3\\_2023-CCyB.pdf \(cnsmro.ro\)](https://www.cnsm.ro/Recomandarea-CNSM_3_2023-CCyB.pdf)

Datele publicate de BCE pentru luna august 2023 arată că România a consemnat cea mai însemnată creștere a volumului de credite acordate companiilor nefinanciare dintre statele UE (situație care s-a menținut din luna decembrie 2022), fiind urmată de Ungaria și Croația. În privința ratei de creștere a soldului creditelor acordate populației, țara noastră se situează pe a noua poziție în ierarhia statelor membre ale UE (Grafic 5.1).

Cel mai recent exercițiu de identificare a instituțiilor sistemice din cadrul sectorului bancar românesc, desfășurat în cursul anului 2023 pe baza informațiilor având ca dată de referință 31 decembrie 2022, a relevat menținerea pe lista entităților sistemice a celor nouă bănci identificate în exercițiul precedent (Grafic 5.2). În ceea ce privește amortizorul de capital aplicabil băncilor sistemice (engl. *other systemically important institutions, O-SII*)<sup>133</sup> începând cu 1 ianuarie 2024, cuantumul acestuia se păstrează la nivelul aplicabil în cursul anului 2023, cu o singură excepție reprezentată de CEC Bank, a cărei amprentă sistemică s-a majorat (fiindu-i aplicabil un amortizor O-SII de 1 la sută din total expuneri ponderate în funcție de risc începând cu 1 ianuarie 2024, comparativ cu 0,5 la sută în cursul anului 2023).

**Grafic 5.3. Numărul de instituții de credit în funcție de rata amortizorului SyRB**



Sursa: BNR

Grupa instituțiilor de credit identificate ca având un caracter sistemic are un rol determinant pentru sectorul bancar românesc, reflectat de următorii indicatori (la data de 31 decembrie 2022): (i) dețin 79,5 la sută din activele bancare, (ii) asigură o proporție semnificativă a serviciilor financiare către economia reală (79,2 la sută din creditele în stoc; 79,1 la sută din depozitele atrase; 64,1 la sută din plățile efectuate), (iii) din perspectiva complexității derulează 89,9 la sută din tranzacțiile cu instrumente financiare derivate pe piețele extrabursiere, plasează 77,3 la sută din activele transfrontaliere și atrag 75,3 la sută din pasivele externe, iar (iv) în privința interconectivității cu celelalte entități care activează în domeniul financiar, furnizează 70,1 la sută din activele intrafinanciare, utilizează 73,2 la sută din pasivele intrafinanciare și dețin 98,1 la sută din stocul de obligațiuni emise.

În vederea susținerii procesului de administrare adecvată a riscului de credit, instituțiilor de credit persoane juridice române li se aplică amortizorul de capital pentru risc sistemic (SyRB), recalculat semestrial în funcție de evoluția indicatorilor de evaluare a calității activelor, respectiv rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante. În prima jumătate a anului 2024, se observă o continuare a migrării băncilor către categoriile inferioare ale ratei amortizorului SyRB (Grafic 5.3).

Constanta diminuare a ratelor amortizorului, de la introducerea acestuia în 2018 și până în prezent, susține eficiența utilizării instrumentului macroprudențial. Astfel, rata creditelor neperformante a cunoscut o tendință descrescătoare (media calculată pentru sectorul bancar românesc a scăzut de la 4,71 la sută în decembrie 2018 la 2,58 la sută în iunie 2023), intrând în cel mai bun interval de prudență stabilit de ABE – sub 3 la sută. Totodată, România se situează în topul țărilor din UE în privința gradului de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (indicatorul calculat pentru sectorul bancar românesc se menține în cel mai bun interval de prudență stabilit de ABE, crescând de la 58,58 la sută

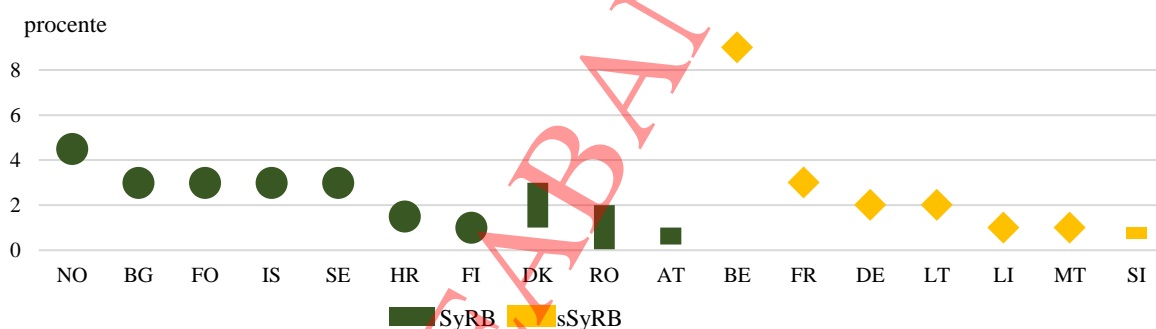
<sup>133</sup> A se vedea *Recomandarea CNSM nr. R/4/2023 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România*, publicată pe website-ul Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (<https://www.cnsmro.ro/lista-recomandari/>).

în decembrie 2018 la 63,48 la sută în iunie 2023, nivele mult superioare mediei UE, care se cifra la 42,9 la sută în iunie 2023).

Odată cu adoptarea pachetului legislativ CRD V, cadrul de reglementare al politicii macroprudențiale a suferit o serie de reconfigurări. Astfel, a fost accentuată flexibilitatea amortizorului SyRB în contracararea riscurilor de natură sistemică, prin posibilitatea de a fi raportat direct la expunerile sectoriale. Acest cadru permite aplicarea unor cerințe compuse, prin posibilitate de a se aplica atât asupra expunerilor totale, cât și asupra unor expuneri sectoriale, expunerilor din țări terțe și tuturor expunerilor sau expunerilor sectoriale din alte state membre.

Până în prezent, 7 state membre (Belgia, Franța, Germania, Malta, Liechtenstein, Lituania și Slovenia) au adoptat decizia de implementare a unui amortizor pentru risc sistemic sectorial (engl. *sectoral systemic risk buffer, sSyRB*). Se observă o omogenitate în scopul adoptării instrumentului sectorial, acela de a spori reziliența sectorului bancar față de riscuri sistемice ce ar putea proveni dinspre piețele imobiliare. În privința ratelor aplicabile expunerilor sectoriale, acestea au valori cuprinse între 0,5 și 9 la sută (Grafic 5.4).

**Grafic 5.4. Ratele SyRB și sSyRB în statele membre ale SEE, în octombrie 2023**



Sursa: CERS

Statele membre ale UE au la dispoziție, pentru expunerile semnificative din statele terțe, posibilitatea introducerii unui amortizor anticiclic de capital aplicat acestor expuneri în scopul protejării sectoarelor bancare naționale împotriva riscurilor generate de creșterea excesivă a creditelor în aceste țări. În urma celor mai recente analize derulate, cu periodicitate anuală, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a desemnat Republica Moldova drept țară terță semnificativă pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, urmând a monitoriza evoluțiile economico-financiare din această țară.

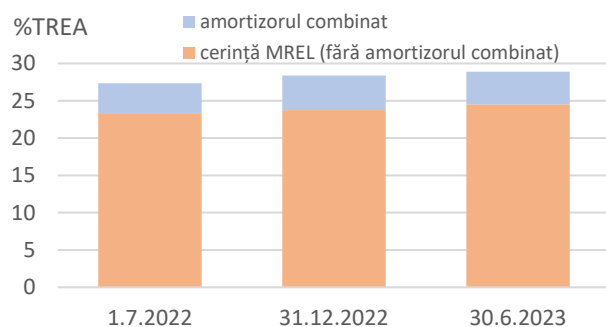
Referitor la coordonarea măsurilor macroprudențiale la nivel european pentru limitarea arbitrajului de reglementare, Consiliul general al CNSM a decis, de la data redactării *Raportului* anterior, neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Norvegia și Suedia<sup>134</sup>, ținând cont de valorile scăzute ale expunerilor pe care instituțiile de credit din România le au față de statele respective.

<sup>134</sup>Măsurile sunt descrise în *Recomandarea CERS/2015/2* privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică, cu modificările și completările ulterioare.

## 5.2. Activitatea BNR în calitate de autoritate de rezoluție<sup>135</sup>

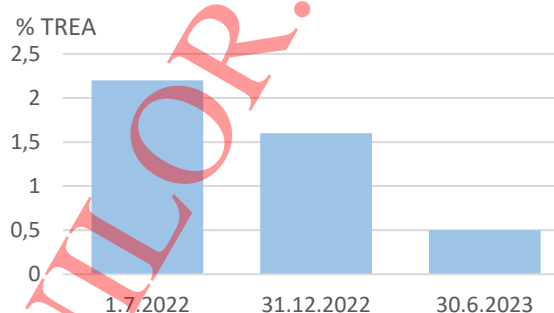
Activitatea recentă în aria rezoluției bancare a continuat să fie dedicată componentei de planificare, în condițiile în care nu s-au manifestat situații de dificultate majoră la nivelul vreunei instituții de credit din România.

**Grafic 5.5. Cerința MREL finală**



Sursa: BNR

**Grafic 5.6. Deficit estimat față de cerința MREL finală cu amortizorul combinat inclus**



Sursa: BNR

Direcția principală de acțiune în această etapă finală a perioadei de tranziție a operaționalizării cadrului de rezoluție bancară a vizat analiza documentelor elaborate de instituțiile de credit în linie cu orientările cuprinse în Ghidul Autorității Bancare Europene privind îmbunătățirea posibilității de soluționare (Ghidul ABE)<sup>136</sup> și monitorizarea acțiunilor întreprinse de acestea pentru îmbunătățirea, în continuare, a posibilității de soluționare, în vederea conformării la Ghidul ABE până la data de 1 ianuarie 2024. În acest scop, au fost monitorizate și evaluate progresele înregistrate de instituțiile de credit în legătură cu măsurile stabilite în domeniile: (i) continuitate operațională, (ii) accesul la infrastructura pieței financiare, (iii) finanțare și lichiditate în rezoluție, (iv) sistemul de gestiune a informațiilor, (v) implementarea instrumentului de recapitalizare internă, (vi) reorganizarea activității și (vii) comunicare.

În același timp, a continuat monitorizarea evoluției capacității MREL, acumularea resurselor reprezentând o preocupare majoră în perioada de referință, inclusiv în contextul apropierei termenului pentru îndeplinirea țintei finale aferente cerinței MREL (1 ianuarie 2024). În cazul instituțiilor soluționabile prin rezoluție<sup>137</sup>, a căror cerință MREL include și componenta de recapitalizare, valoarea medie ponderată a nivelului-țintă final MREL era (la data de referință de 30 iunie a.c.) de 24,5 la sută din expunerea totală la risc (fără cerința pentru amortizorul combinat - Grafic 5.5).<sup>138</sup>

Deficitul de resurse eligibile, estimat față de cerința MREL finală (fără includerea amortizorului combinat) a fost acoperit integral, în principal pe fondul majorării stocului de instrumente de datorie eligibile cu 7,5 mld. lei (+40 la sută) în prima jumătate a anului curent. Atragerea resurselor eligibile MREL s-a realizat preponderent prin realizarea de emisiuni de obligațiuni cu rang senior neprivilegiate (engl. *Senior Non-Preferred*, SNP). În schimb, sunt necesare eforturi suplimentare pentru asigurarea, în perspectiva datei de 1 ianuarie 2024, a respectării cerinței finale MREL incluzând și amortizorul combinat, capacitatea MREL la jumătatea anului 2023 înregistrând un deficit raportat la cerința finală plus amortizorul combinat (a se vedea Grafic 5.6).

<sup>135</sup> Acest subcapitol a fost elaborat de către Direcția rezoluție bancară.

<sup>136</sup> [https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document\\_library/Publications/Guidelines/2022/EBA-GL-2022-01%20Guidelines%20on%20resolvability/Translations/1030051/GL%20on%20improving%20resolvability%20for%20institutions%20and%20resolution%20authorities\\_RO\\_COR.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Guidelines/2022/EBA-GL-2022-01%20Guidelines%20on%20resolvability/Translations/1030051/GL%20on%20improving%20resolvability%20for%20institutions%20and%20resolution%20authorities_RO_COR.pdf), respectiv <https://www.bnro.ro/page.aspx?prid=21557>

<sup>137</sup> Reprezentând 94 la sută din expunerea totală la risc a băncilor persoane juridice române

<sup>138</sup> Cerința MREL este revizuită în cursul procesului de planificare, cel puțin anual, în baza strategiei de soluționare și a altor parametri, precum componente ale cerinței globale de capital.

## Fondul de rezoluție bancară

La jumătatea anului 2023, resursele Fondului de rezoluție bancară (FRB) s-au ridicat la 2,94 miliarde lei (+0,39 miliarde lei față de finele anului 2022), urmare și a colectării contribuțiilor stabilite pentru anul în curs, care au fost achitate integral de toate instituțiile de credit.

### Cadrul de reglementare în domeniul rezoluției bancare

Elementul definitoriu al evoluției cadrului de rezoluție bancară în anul 2023 a fost publicarea propunerii Comisiei Europene de revizuire a cadrului de gestionare a crizelor bancare și de garantare a depozitelor (CMDI)<sup>139</sup>. Pachetul privind reformarea cadrului CMDI vizează îmbunătățiri la nivelul următoarelor trei acte legislative europene: i) *Directiva 2014/59/UE de instituire a unui cadru pentru redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții* (BRRD), în ceea ce privește măsurile de intervenție timpurie, condițiile pentru rezoluție și finanțarea unei acțiuni de rezoluție; ii) *Directiva 2014/49/UE privind schemele de garantare a depozitelor (DGSD)*, în ceea ce privește sfera de aplicare a protecției depozitelor, utilizarea resurselor schemei de garantare a depozitelor, cooperarea transfrontalieră și transparența; iii) *Regulamentul (UE) nr. 806/2014 de stabilire a unor norme uniforme și a unei proceduri uniforme de rezoluție a instituțiilor de credit și a anumitor firme de investiții în cadrul unui mecanism unic de rezoluție și al unui fond unic de rezoluție și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010 (SRMR)*, din aceleași perspective ca și BRRD.

Prin propunerea de modificare a legislației primare UE în materia rezoluției bancare se urmărește o mai bună gestionare a situațiilor de dificultate a unei instituții de credit, indiferent de dimensiunea acesteia, fiind asigurate în același timp: i) menținerea stabilității financiare, o protecție crescută a deponenților, limitarea utilizării resurselor bugetelor de stat (obiective echivalente celor avute în vedere la elaborarea variantei în vigoare a BRRD); ii) promovarea utilizării pe scară mai largă a cadrului de rezoluție și, implicit, limitarea arbitrajului ce s-a manifestat prin aplicarea, de o manieră nearmonizată, la soluționarea unei bănci a cadrului național al insolvenței (acest din urmă regim permițând mai facil utilizarea resurselor publice de la bugetul de stat); iii) asigurarea posibilității reale de utilizare a resurselor colectate de la industrie pentru soluționarea băncilor în dificultate.

Principalele componente ale pachetului legislativ CMDI vizează: i) recalibrarea testului interesului public în sensul extinderii domeniului de aplicare a rezoluției; ii) utilizarea resurselor schemelor de garantare a depozitelor (SGD) pentru finanțarea unor măsuri de rezoluție, facilitată de o posibilă revizuire a poziției depozitelor acoperite/SGD care se subrogă în drepturile deponenților garantați în ierarhia creditorilor în insolvență (eliminarea super-preferinței SGD). Stabilirea prin legislație a unui temei juridic explicit pentru pregătirea soluționării prin rezoluție a băncilor de dimensiuni mai reduse decât cele care în prezent pot fi incluse în categoria băncilor soluționabile prin rezoluție este necesară pentru gestionarea acelor situații punctuale în care autoritatea de rezoluție va evalua că există ori ar putea exista un risc de contagiune sau de afectare a stabilității financiare, în cazul în care o astfel de instituție de credit ar fi soluționată prin procedura obișnuită a falimentului. Într-un asemenea context, folosirea resurselor SGD în rezoluție facilitează gestionarea optimă a situației băncilor aflate în dificultate, prin acoperirea eventualului deficit de resurse interne (capital și datorii bail-inabile) până la atingerea pragului de 8 la sută TLOF<sup>140</sup> prevăzut de BRRD pentru accesarea resurselor fondului de rezoluție bancară în cazul băncilor supuse soluționării folosind un instrument de transfer. Contribuția SGD la rezoluția băncilor aflate în dificultate ar fi argumentată principial prin obiectivele finale comune atât ale SGD, cât și ale rezoluției, respectiv protecția deponenților și asigurarea stabilității financiare. Totodată, protejarea fondurilor publice, ca obiectiv central al rezoluției, rămâne o prioritate, iar utilizarea fondurilor colectate de la industria bancară (schema de garantare a depozitelor și fondul de rezoluție) este preferabilă finanțării susținute din banii contribuabililor la bugetul de stat.

<sup>139</sup> [https://finance.ec.europa.eu/publications/reform-bank-crisis-management-and-deposit-insurance-framework\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/reform-bank-crisis-management-and-deposit-insurance-framework_en)

<sup>140</sup> Total Liabilities and Own Funds



În ceea ce privește cadrul legislativ de nivel doi, a fost adoptat *Regulamentul delegat (UE) nr. 827/2023 de stabilire a standardelor tehnice de reglementare de modificare a Regulamentului delegat (UE) nr. 241/2014 în ceea ce privește aprobarea prealabilă pentru reducerea fondurilor proprii și cerințele referitoare la instrumentele de pasive eligibile*<sup>141</sup> (regimul permisiunilor<sup>142</sup>). Regimul aprobărilor prealabile se aplică în situația intenției de reducere a oricăror instrumente de datorie eligibilă<sup>143</sup>, precum datorii senior negarantate, instrumente de datorie cu elemente derivate încorporate, datorii către acționarii existenți, datorii subordonate sau datorii eligibile pentru iMREL<sup>144</sup>. Aceste instrumente pot fi răscumpărate numai după acordarea aprobării prealabile de către autoritatea de rezoluție. O astfel de aprobare prealabilă ar putea fi și o aprobare prealabilă generală, caz în care răscumpărarea ar trebui să aibă loc în limitele perioadei de timp și ale cuantumului prestabilit vizate de aprobarea prealabilă generală. Regimul aprobărilor prealabile vizează toate instituțiile de credit, inclusiv filialele din grupuri transfrontaliere. Cerințele în cauză au fost internalizate în cadrul procedural al autorității de rezoluție (procedură operațională specifică).

Pe același palier legislativ se înscrie și intrarea în vigoare a Regulamentului delegat (UE) 2023/662 de modificare a Regulamentului delegat (UE) 2015/63 în ceea ce privește metodologia pentru calcularea datoriilor rezultate din instrumente financiare derivate în contextul determinării nivelului contribuțiilor instituțiilor la fondul de rezoluție. Prevederile în cauză au fost aplicate cu ocazia stabilirii cuantumului contribuțiilor la Fondul de Rezoluție Bancară pentru anul în curs.

Totodată, cadrul legislativ de nivel trei a fost completat cu *Ghidul ABE privind testarea capacității de soluționare* (EBA/GL/2023/05), care completează *Ghidul EBA/GL/2022/01 privind îmbunătățirea posibilității de soluționare pentru instituții și autorități de rezoluție* în sensul în care formulează următoarele recomandări: i) realizarea de către entitățile de rezoluție de autoevaluări privind capacitatea de soluționare, a căror rezultate urmează să fie comunicat autorității de rezoluție cel puțin la fiecare doi ani ; ii) dezvoltarea de către autoritățile de rezoluție a unui program de testare multianual; iii) elaborarea de către cele mai complexe instituții de credit (grupuri de rezoluție *G-SII* sau de *top tier banks*) a unui manual operațional integrat (eng. *master playbook*), care să evidențieze modul în care aranjamentele operaționale ale instituției ar susține efectiv executarea strategiei de rezoluție. Ghidul intră în vigoare la 1 ianuarie 2024.

---

<sup>141</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R0827>

<sup>142</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R0827>.

<sup>143</sup> Inclusiv cele cu o scadență reziduală mai mică de un an.

<sup>144</sup> MREL intern, respectiv cerința aplicabilă unei filiale a unei entități de rezoluție, în cazul strategiei de soluționare cu un singur punct de intrare (SPE)

## Tema specială. Companiile zombi și eficiența procedurii insolvenței

Criza pandemică și problemele generate de războiul din Ucraina au impus adoptarea de către state a unor măsuri fără precedent de sprijinire a economiei. Programele guvernamentale de garantare a creditelor pot avea însă și efecte nedorite precum finanțarea companiilor neviabile din punct de vedere economic (numite în literatura de specialitate și *firmе zombi*). Procesul de *zombificare*<sup>145</sup> a economiei reprezintă susținerea artificială a companiilor nerentabile fie prin programe guvernamentale, fie prin credit bancar și/sau rate ale dobânzilor menținute la un nivel foarte mic<sup>146</sup>. Acest proces poate apărea în special în perioade de recesiune economică sau crize (precum cea pandemică) și este asociat cu reduceri de productivitate pe termen mediu și lung și fragilizarea sectorului financiar. Pe de o parte, *firmele zombi* au un nivel al productivității redus și o reziliență scăzută la șocuri. Pe de altă parte, dezvoltarea segmentului firmelor zombi poate fi însoțită de fenomene de evicțiune din piața creditului a firmelor performante (*crowding-out*) și de perturbare a mecanismelor concurențiale. Aceste efecte sunt mai pronunțate dacă politicile care susțin firmele neviabile sunt menținute perioade mai lungi de timp. O posibilă soluție de limitare a acestor efecte nedorite este dezvoltarea unui cadru eficient de insolvență, iar, în cazul finanțărilor acordate prin programe guvernamentale, aplicarea de mecanisme de selecție a companiilor performante<sup>147</sup>.

În România, segmentul companiilor zombi a luat amploare după criza financiară internațională din perioada 2007-2008. Deși aceste evoluții au fost similare cu cele observate la nivel european pe fondul condițiilor economice negative care au urmat crizei, magnitudinea semnificativ mai mare a fenomenului în cazul României a fost determinată de dificultățile întâmpinate de companii în restructurarea datoriilor și/sau ieșirea de pe piață, dar și de disciplina laxă la plată care a favorizat, printre altele, comportamente de optimizare fiscală. *Grupul de lucru al CNSM privind sănătatea financiară a companiilor*, înființat în anul 2017, a estimat impactul negativ al dezvoltării segmentului de firme zombi în termeni de rată de creștere economică la -0,3 puncte procentuale pe an, în medie, în perioada 2007-2016, și, în termeni de pierdere a produsului intern brut nominal aferent anului 2016, la 10 miliarde de euro. Chiar dacă în ultimii ani numărul firmelor zombi a scăzut substanțial, ponderea acestora continuă să se situeze peste valorile observate în UE.

Existența unei ponderi importante a companiilor zombi poate genera, pe lângă problemele de competitivitate și creștere economică, vulnerabilități importante pentru sistemul financiar. Aceste companii au un grad crescut de transmitere a șocurilor în economie ca urmare a accesului redus la surse alternative de finanțare. Firmele zombi au un grad mare de îndatorare (indicatorul datorii/active este de 2,4 ori mai mare comparativ cu media economiei) și au un nivel redus de lichiditate (indicatorii de lichiditate au valori mai mici de jumătate din valoarea indicatorilor sectorului companiilor nefinanciare). Având în vedere implicațiile negative importante pe care companiile zombi le pot avea asupra sectorului financiar, CNSM a decis în anul 2017 înființarea unui grup de lucru care să identifice și să evalueze principalele măsuri pentru diminuarea vulnerabilităților structurale care caracterizează sectorul companiilor nefinanciare. În urma concluziilor analizei grupului de lucru, CNSM a emis o recomandare adresată Guvernului (R/2/2018) pentru îmbunătățirea, împreună cu mediul de afaceri și

<sup>145</sup> Termenul a fost inițial utilizat în contextul situației din Japonia ca urmare a crizei din anii 1990. Caballero, R. J., Hoshi, T., & Kashyap, A. K. (2008). Zombie lending and depressed restructuring in Japan. *American economic review*, 98(5), 1943-1977.

<sup>146</sup> Peek, J., & Rosengren, E. S. (2005). Unnatural selection: Perverse incentives and the misallocation of credit in Japan. *American Economic Review*, 95(4), 1144-1166.

<sup>147</sup> Laeven, L., Schepens, G., & Schnabel, I. (2020). Zombification in Europe in times of pandemic (No. 011). University of Bonn and University of Cologne, Germany.

cu partenerii sociali, a cadrului de reglementare privind sectorul companiilor nefinanciare. Continuarea acestor eforturi, inclusiv prin modificarea cadrului legislativ astfel încât să se amelioreze nivelul de capitalizare din economie, este necesară pentru îmbunătățirea rezilienței sectorului real, în special în perioadele cu evoluții economice adverse, și pentru reducerea efectelor negative asupra sectorului financiar.

## Contextul european

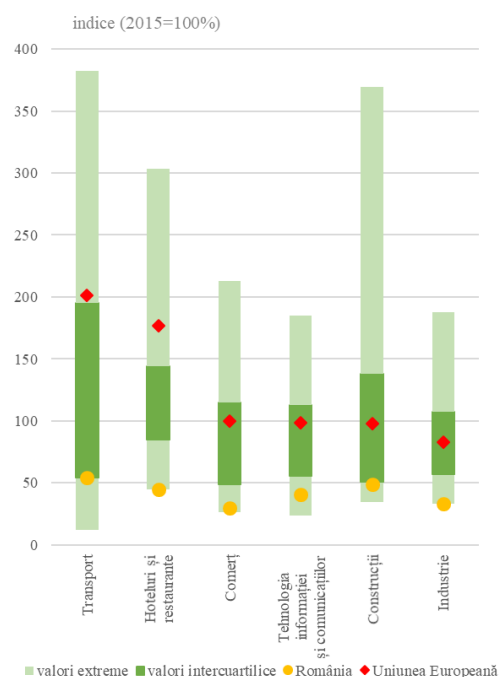
La nivel european, segmentul companiilor zombi a înregistrat o creștere importantă după criza financiară internațională din perioada 2007-2008 și a celei privind datorii suverane din zona euro. Această dinamică a fost inversată ulterior, valorile revenind în anul 2019 în apropierea celor din anul 2007. Astfel, ponderea cea mai mare a fost înregistrată în anul 2013, de 2,2 la sută în zona euro, în timp ce în țările GIIPS<sup>148</sup> a fost semnificativ mai mare (4,7 la sută). Analizele recente<sup>149</sup> nu indică dezvoltări importante ale acestui sector, iar evoluțiile din piața creditului nu prezintă aspecte caracteristice fenomenelor de evicțiune a firmelor performante sau externalități negative asupra costului de finanțare ca urmare a pierderilor înregistrate de bănci din creditele acordate firmelor zombi.

**Grafic 1. Indicele insolvențelor corporative în UE**



Sursa: Eurostat

**Grafic 2. Indicele insolvențelor în funcție de sectorul de activitate în UE (valorii medii, 2023/S1)**



Sursa: Eurostat

Spre deosebire de segmentul firmelor zombi, fenomenul insolvenței a cunoscut o intensificare la nivel european, indicatorul privind apelarea la procedura insolvenței crescând în trimestrul al doilea din anul 2023 la cel mai mare nivel din anul 2015 (Grafic 1)<sup>150</sup>. Evoluțiile economice sub așteptări,

<sup>148</sup> Grecia, Irlanda, Italia, Portugalia și Spania.

<sup>149</sup> Havemeister, L. K., & Horn, K. (2023). Fear the Walking Dead? Zombie Firms in the Euro Area and Their Effect on Healthy Firms' Credit Conditions. European Systemic Risk Board, Working Paper, No. 143

<sup>150</sup> <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20230817-1>

creșterea costurilor pe fondul crizei energetice și a războiului din Ucraina, majorarea ratelor de dobândă ca urmare a inflației persistente (rata de politică monetară a BCE s-a majorat de la 0 la sută în iunie 2022 la 4,5 la sută în septembrie 2023) a creat presiuni suplimentare asupra situației financiare a firmelor, multe dintre acestea confruntându-se cu dificultăți după pandemia COVID-19. Situațiile la nivelul țărilor au fost eterogene date fiind diferențele importante atât în ceea ce privește procedura insolvenței, cât și condițiile macroeconomice și măsurile de sprijinire a economiei din perioada pandemiei. Spre exemplu, în Ungaria și Țările de Jos creșterile au fost semnificative (de peste 50 la sută în medie în primele două trimestre ale anului 2023 comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior), în timp ce în Danemarca și Bulgaria numărul insolvențelor s-a redus în medie cu peste 15 la sută în aceeași perioadă. După sectorul de activitate, se observă menținerea unei dinamici alerte în cazul sectoarelor transport și HoReCa (Grafic 2), acestea fiind și sectoarele mai afectate de pandemia COVID-19, dar și de evenimentele climatice extreme din ultimii ani.

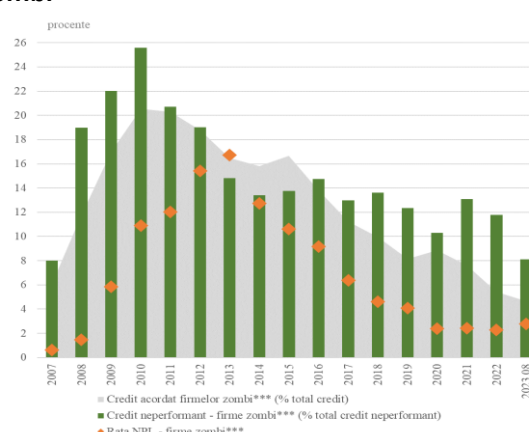
### Contextul național – companii zombi<sup>151</sup>

În România, segmentul companiilor zombi este unul important (Grafic 3). Folosind aceeași definiție pentru firmele zombi ca cea utilizată în cazul analizei la nivel european<sup>152</sup>, ponderea sectorului a variat între 2,6 la sută înainte de criza financiară din perioada 2007-2008 și 10,2 la sută în anul 2010, revenind ulterior la 3,1 la sută în anul 2022.

**Grafic 3. Companii zombi după diferite criterii**



**Grafic 4. Credit acordat de bănci și IFN firmelor zombi\*\*\***



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Notă: \* capital sub nivelul reglementat pentru 2 ani consecutivi<sup>153</sup>, \*\* deficiențe de capitalizare sau firmă zombi conform definiției Storz et al. 2017<sup>154</sup>, \*\*\* deficiențe de capitalizare sau firmă zombi conform definiției Storz et al. 2017 modificată: criteriul de îndatorare este înlocuit cu Datorie/Capital>2.

<sup>151</sup> Firmele zombi au fost definite ca fiind firme cu deficiențe de capitalizare pentru doi ani consecutivi sau firme identificate conform metodologiei Storz et al. 2017 (rentabilitatea activelor negativă, scăderea activelor imobilizate și Datorie/Capital>2 pentru doi ani consecutivi). Firmele cu deficiențe de capitalizare sunt cele cu activ net, determinat ca diferență între totalul activelor și totalul datoriilor acestora, mai mic de jumătate din valoarea capitalului social subscris. Storz, M., M. Koetter, R. Setzer, and A. Westphal. 2017. Do we want these two to tango? On zombie firms and stressed banks in Europe. Working Paper 2104, European Central Bank

<sup>152</sup> rentabilitatea activelor negativă, scăderea activelor imobilizate și EBITDA/Datorie<5% pentru 2 ani consecutivi. Storz, M., M. Koetter, R. Setzer, and A. Westphal. 2017. Do we want these two to tango? On zombie firms and stressed banks in Europe. Working Paper 2104, European Central Bank

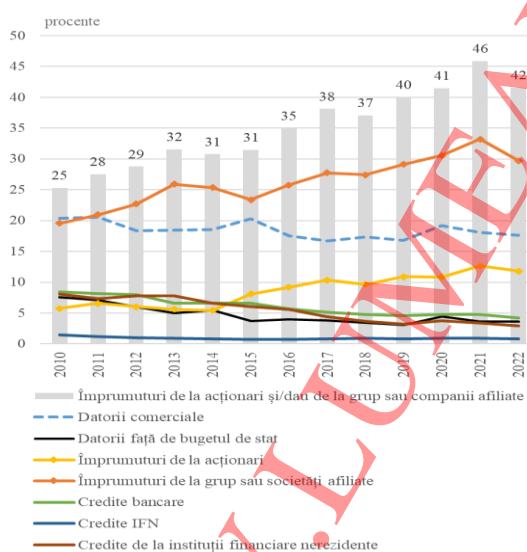
<sup>153</sup> Activul net al societății, determinat ca diferență între totalul activelor și totalul datoriilor acestora, s-a diminuat la mai puțin de jumătate din valoarea capitalului social subscris conform art. 153<sup>24</sup> din *Legea 31/1990 privind societățile comerciale*

<sup>154</sup> rentabilitatea activelor negativă, scăderea activelor imobilizate și EBITDA/Datorie<5% pentru 2 ani consecutivi. Storz, M., M. Koetter, R. Setzer, and A. Westphal. 2017. Do we want these two to tango? On zombie firms and stressed banks in Europe. Working Paper 2104, European Central Bank

Completând definiția firmelor zombi<sup>155</sup> cu informații privind gradul de capitalizare, obținem o pondere substanțial mai mare. Astfel, în anul 2011, segmentul companiilor zombi a atins valoarea maximă de 18,4 la sută în totalul activelor deținute de companiile nefinanciare. Începând cu anul 2015, numărul acestor companii s-a redus într-un ritm mai alert, evoluția descendentă fiind oprită temporar de pandemia COVID-19. În prezent, importanța acestui segment s-a redus substanțial, dar continuă să înregistreze valori mai mari relativ la situația europeană. Segmentul reprezintă între 6,3 la sută și 7,9 la sută în total activ (în funcție de definiția folosită) și, respectiv, între 22 la sută și 25,3 la sută dacă se ia în calcul ponderea numărului de companii în total.

Dezvoltarea rapidă a segmentului companiilor zombi a afectat și sectorul financiar autohton, generând pierderi și limitând capacitatea acestuia de acordare de credite noi companiilor nefinanciare. În anul 2010, o cincime din volumul creditului acordat companiilor nefinanciare era deținut de firme zombi, (Grafic 4), cea mai mare parte fiind acordat de către instituții de credit (peste 80 la sută), în special în valută (în jur de 80 la sută). Calitatea acestui portofoliu s-a deteriorat rapid în perioada ce a urmat crizei financiare internaționale din 2007-2008, rata NPL majorându-se de la doar 1,5 la sută în anul 2008 la 17 la sută în anul 2013, similar evoluției la nivelul întregului sector. În prezent finanțarea firmelor zombi acordată de către instituțiile financiare românești reprezintă mai puțin de 5 la sută din totalul creditului, iar rata de neperformanță pentru acest portofoliu este de 2,8 la sută (august 2023).

**Grafic 5. Contribuția diferitelor tipuri de finanțare în totalul datoriilor firmelor zombi**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

Programele guvernamentale de sprijinire a economiei nu au condus la majorarea segmentului companiilor zombi nici în perioada de după criza financiară internațională din 2007-2008 și nici recent, un rol important revenind și sectorului bancar, numeroase instituții de credit nereducând standardele de finanțare în cazul acestor programe. Ca finalitate, efortul guvernamental semnificativ de susținere a economiei în perioada pandemiei nu a fost direcționat către firme zombi decât într-un procent foarte mic (0,76 la sută din total în august 2023), dar aceste credite au, însă, o rată de neperformanță foarte ridicată (14,6 la sută).

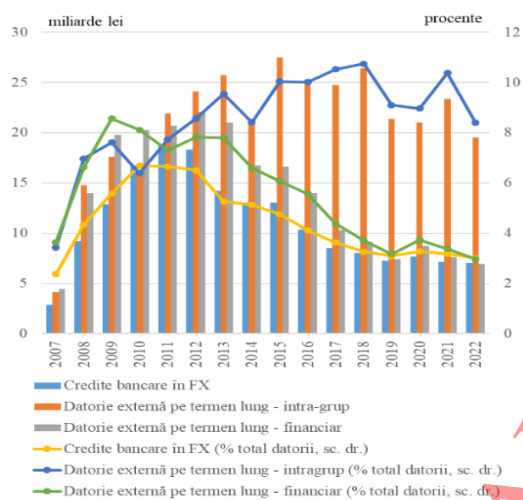
Companiile zombi au un nivel de capitalizare extrem de redus, fiind finanțate sub formă de împrumuturi de către acționari și/sau companii din grup sau afiliate. Acest tip de finanțări au crescut substanțial în importanță în ultimii ani, de la 25 la sută în total datoriile în anul 2010 la 42 la sută în anul 2022 (Grafic 5). Spre comparație, datoria comercială a oscilat în jurul valorii de 20 la sută, iar creditele de la instituții financiare rezidente și nefinanciare s-au redus de la 18 la sută la 8 la sută în aceeași perioadă. Utilizarea preponderentă de resurse financiare de natura datoriei, obținute în special de la acționari sau societăți afiliate, ar putea indica și un posibil comportament de optimizare fiscală deoarece acest tip de finanțare permite distribuirea de venituri, deductibile fiscal, și în condițiile în care firmele nu obțin profit.

Finanțarea externă reprezintă, de asemenea, o sursă importantă de finanțare pentru companiile zombi. Contractarea de credite de la companii membre ale grupului sau alte companii nerezidente s-a făcut în mare parte la rate de dobândă superioare creditelor în valută acordate de băncile autohtone,

<sup>155</sup> Storz, M., M. Koetter, R. Setzer, and A. Westphal. (2017). Do we want these two to tango? On zombie firms and stressed banks in Europe. Working Paper 2104, European Central Bank.

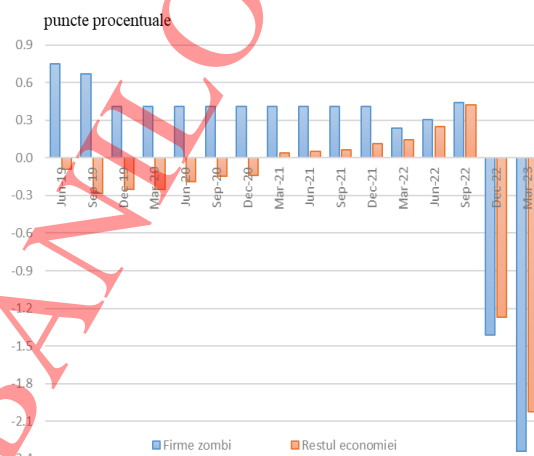
cea ce ar putea arăta un posibil mecanism de transferare de venituri către grup. Împrumuturile externe de la firmele din grup au totalizat, în medie, 10 la sută din totalul datorii în ultimii 11 ani (Grafic 6), aceasta fiind principala formă de finanțare externă pe termen lung (74 la sută, în anul 2022). Diferențele de rata dobânzii la împrumuturile în euro obținute de la nerezidenți și cele acordate de băncile autohtone au fost cu 0,6 puncte procentuale, în medie, în perioada pre-pandemică și s-au redus la 0,4 puncte procentuale pe perioada pandemiei (Grafic 7).

**Grafic 6. Finanțarea în valută a firmelor zombi**



Sursa: MF, BNR, calcule BNR

**Grafic 7. Diferențele de rata dobânzii între creditele de la firme nerezidente în euro și creditele în euro acordate de băncile autohtone**



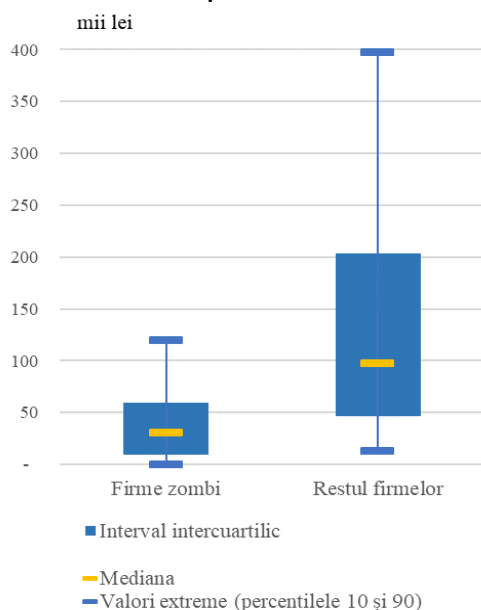
Aceste evoluții ale costurilor de finanțare în valută nu se regăsesc și în cazul celorlalte firme din economie. Începerea ciclului de creștere a ratelor dobânzii, ca urmare a modificării conduitei politicii monetare în condițiile accelerării ratei inflației, a întrerupt acest tipar, marjele de rata dobânzii devenind puternic negative începând cu ultimul trimestru din anul 2022 pentru întreaga economie (Grafic 7).

O mare parte a firmelor care au înregistrat dificultăți financiare importante în perioada de după criza financiară din 2007-2008 nu și-au mai revenit, dar nici nu au ieșit de pe piață. O treime dintre companiile identificate ca firme zombi în anul 2022 se aflau în această stare de peste 10 ani. Doar o mică parte dintre firmele zombi sunt radiate sau apelează la reorganizare.

Dintre firmele cu deficiențe financiare importante de capitalizare în perioada 2007-2014 doar 11,6 la sută au fost radiate în următorii cinci ani. Utilizarea procedurii insolvenței este, de asemenea, foarte redusă. Ratele medii din ultimii zece ani au fost de doar 1 la sută în intervalul de un an de la începerea dificultăților financiare, de 2,4 la sută în doi ani și de 3,8 la sută în trei ani. În ceea ce privește apelarea la procedura de reorganizare pentru soluționarea problemelor financiare, un număr de doar 25 de firme dintre companiile identificate drept companii zombi (sub 0,1 la sută din total) au utilizat, în medie, în ultimii cinci ani acest mecanism de restructurare.



**Grafic 8. Productivitatea (VAB/salariat) a firmelor zombi comparativ cu restul economiei**



Sursa: MF, calcule BNR Sursa: MF, calcule BNR

restructurare în momentul în care compania experimentează probleme financiare importante, indică deficiențe ale mecanismelor de ieșire de pe piața a firmelor neviabile și o disciplină laxă la plată în economie.

### Insolvența persoanelor juridice în România<sup>157</sup>

Fenomenul insolvenței în România s-a reluat începând cu sfârșitul anului 2021, după ce pe perioada pandemiei COVID-19 numărul firmelor nou intrate în insolvență a înregistrat cea mai mică valoare din anul 2008, iar rezolvările cazurilor de insolvență au scăzut semnificativ în primul an al pandemiei (-23 la sută comparativ cu anul anterior). În anul 2022, numărul firmelor nou intrate sub procedura insolvenței a fost de 6.418 firme (+ 1,6 la sută comparativ cu anul 2019).

Începând cu trimestrul doi al anului 2023 se observă o întrerupere a acestei tendințe ascendente, dar numărul firmelor nou intrate în insolvență se menține peste valorile de la finalul pandemiei (anul 2021). În primele nouă luni ale anului 2023 s-au deschis 4.399 de noi proceduri de insolvență (cu -4,6 la sută față de aceeași perioadă a anului 2022, dar cu +4,8 la sută peste valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului 2021, **Error! Reference source not found.**). Aceste evoluții au fost însoțite și de o majorare a numărului de corporații intrate în insolvență. Astfel, în primele nouă luni ale anului 2023, 12 companii mari au deschis procedura insolvenței, după ce în anul 2022 alte 11 corporații procedaseră în mod asemănător, comparativ cu doar 6 în anul 2021.

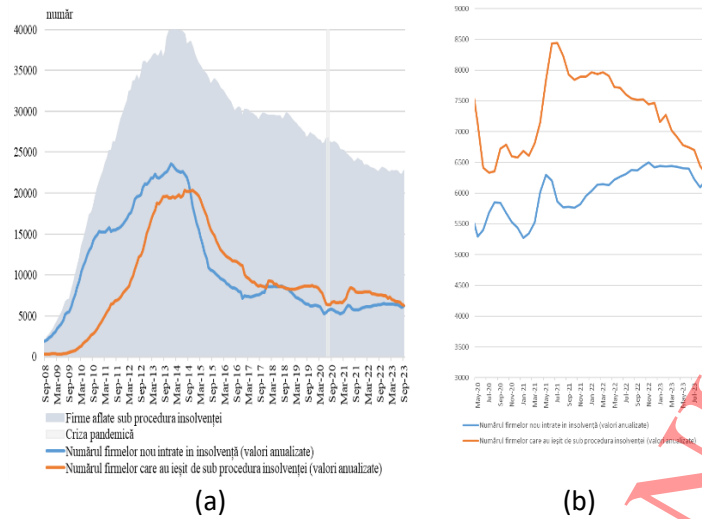
Companiile zombi sunt aproape în totalitate cu capital românesc (93 la sută dintre firme au peste 50 la sută capital românesc<sup>156</sup>) și, deși reprezintă peste o cincime dintre companii, contribuie cu doar 4,3 la sută la valoarea adăugată a sectorului și dețin mai puțin de 7 la sută din active. Aceste companii înregistrează o productivitate scăzută (valoarea mediană reprezentând o treime din cea înregistrată de celelalte firme din economie, Grafic 8) și contribuie la menținerea unui nivel scăzut al disciplinei în economie, fiind responsabile de 15 la sută din plățile restante în economie, de 14,5 la sută din restanțele față de buget și având o durată de plată a furnizorilor dublă relativ la media sectorului (157 de zile comparativ cu 77 de zile).

Perioada lungă în care o companie cu deficiențe majore de capitalizare poate continua să funcționeze, precum și gradul redus de apelare la procedura insolvenței sau a altor mecanisme de

<sup>156</sup> Companiile cu capital românesc, deși reprezintă 93 la sută din numărul firmelor zombi, au doar 13 la sută din datoria externă pe termen mediu și lung a segmentului firmelor zombi și doar 9 la sută din finanțarea intra grup. Aceste companii dețin doar 51 la sută din activele firmelor zombi, dar angajează 77 la sută din salariați.

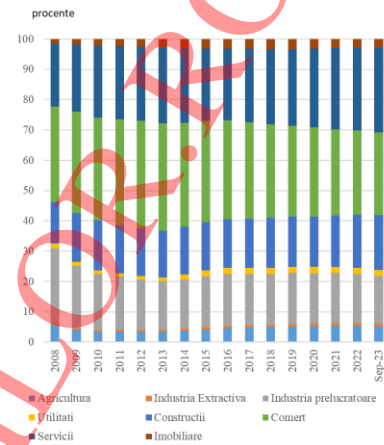
<sup>157</sup> Analiza face referire doar la companiile nefinanciare intrate sub procedura insolvenței în perioada 2008-2023 și care au deșus cel puțin o dată situația financiară la Ministerul Finanțelor în ultimii 15 ani.

**Grafic 9. Evoluția companiilor în insolvență – (a) septembrie 2008 - septembrie 2023, (b) aprilie 2020 – septembrie 2023**



Sursa: ONRC, BNR

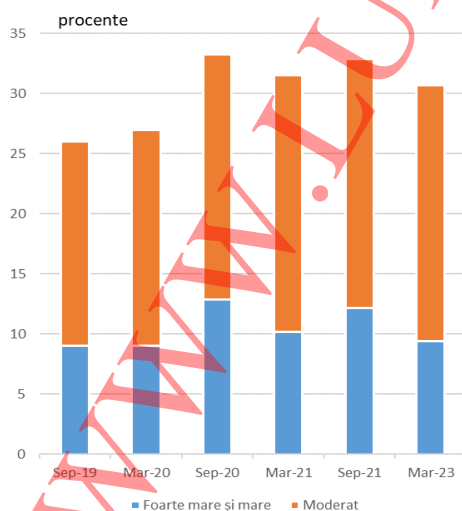
**Grafic 10. Structura numărului de firme în insolvență în funcție de sectorul de activitate**



Sursa: ONRC, calcule BNR

Analiza după sectorul de activitate arată o creștere a ponderii firmelor din servicii (la 27,4 la sută, +9 puncte procentuale comparativ cu anul 2008) și din construcții (la 17,7 la sută, +5 puncte procentuale) la finalul anului 2022, în timp ce firmele din sectorul industrie prelucrătoare și-au redus prezența în totalul firmelor aflate în insolvență (la 15,7 la sută de la 22 la sută, **Error! Reference source not found.**). De asemenea, dintre firmele din sectorul industriei prelucrătoare, cele mai multe firme aflate în insolvență desfășoară activități cu grad de tehnologie scăzut sau mediu spre scăzut (66 la sută și respectiv 26 la sută).

**Grafic 11. Cele mai presante probleme ale companiilor nefinanciare în ultimele șase luni – procesul de insolvență**



Sursa: Sondaj privind accesul la finanțare al companiilor nefinanciare din România

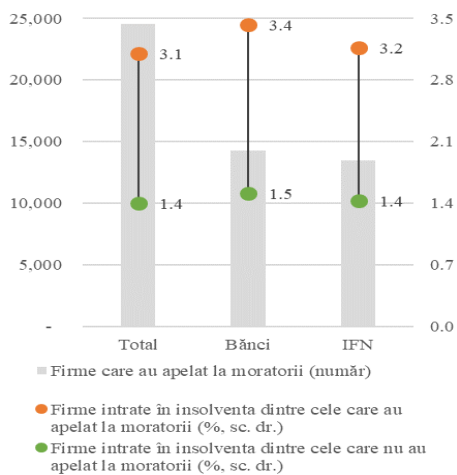
Preocupările firmelor privind problemele generate de firmele în insolvență au fost în creștere în ultimii ani, un număr tot mai mare de companii declarând că procesul de insolvență (propriu sau al partenerilor comerciali) se regăsește printre problemele presante și are un impact moderat sau mare și foarte mare asupra activității (Grafic 11).

Firmele aflate în insolvență au o contribuție redusă la activitatea economică, sub 2 la sută din valoarea adăugată brută, dar dețin aproximativ 4 la sută din activele sectorului companiilor și angajează 1,3 la sută din salariați, dar sunt sub 3 la sută din numărul de firme.

#### Firme care au apelat la moratorii

Apelarea la moratoriile de amânare a plăților aferente creditelor a ajutat doar temporar unele dintre firme, acestea confruntându-se cu probleme financiare importante ulterior. Ponderea firmelor care au apelat la moratorii și au intrat ulterior în insolvență a fost de două ori mai mare comparativ cu situația firmelor care nu au solicitat amânarea plăților la credite (3,1 la sută comparativ cu 1,4 la sută, Grafic 12).

**Grafic 12. Firme care au apelat la moratorii până în aprilie 2021 și ponderea celor care au intrat în insolvență în următorii doi ani**



Sursa: BNR, MF, ONRC, calcule BNR

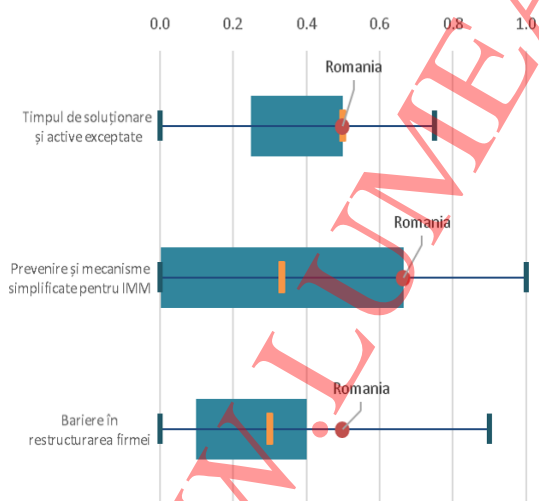
**Grafic 13. Firme care au apelat la moratorii și care au intrat în insolvență în următorii doi ani**



Sursa: BNR, MF, ONRC, calcule BNR

Apelarea la moratorii în al doilea an al pandemiei s-a făcut într-o mai mare măsură de către firmele cu dificultăți financiare, o pondere mai mare dintre acestea regăsindu-se în insolvență în următorii doi

**Grafic 14. Indicatorul OCDE privind procedurile de insolvență (2022)\*,\*\***



Sursa: OCDE, decembrie 2022

Notă: \*graficul indică distribuția valorilor înregistrate de țările analizate de OCDE<sup>158</sup>, unde bara mai groasă indică intervalul intercuartilic, capetele liniei sunt valorile maxime și minime, iar linia portocalie este mediana.

\*\* o valoare a indicatorului mai apropiată de 0 indică un cadru favorabil pentru realocarea eficientă a activelor în economie și creșterea productivității

afaceri viabil și, pe de altă parte, restructurarea firmelor care experimentează dificultăți financiare temporare într-un timp relativ scurt, care să asigure realocarea resurselor în economie la costuri

ani (Grafic 13). Astfel, 5 la sută dintre firmele cu moratorii pentru credite acordate de bănci în aprilie 2021 și 7 la sută dintre cele cu moratorii în cazul creditelor acordate de IFN au intrat în insolvență doi ani mai târziu, comparativ cu 4 la sută dintre cele care au apelat la moratorii în primele luni de pandemie. În prezent, 2,7 la sută din firmele în insolvență sunt companii care au avut ratele la credite suspendate, reprezentând 854 companii (aprilie 2023), iar ponderea acestora a fost în creștere în ultimul an (+ 0,9 puncte procentuale în perioada aprilie 2022-aprilie 2023). Dintre companiile nou intrate în insolvență în ultimul an, 6 la sută dintre acestea sunt firme care au utilizat anterior moratorii pentru credite.

### Eficiența procedurii insolvenței

Insolvența companiilor trebuie să fie un mecanism care să înlesnească, pe de o parte, ieșirea din piață a firmelor fără un model de

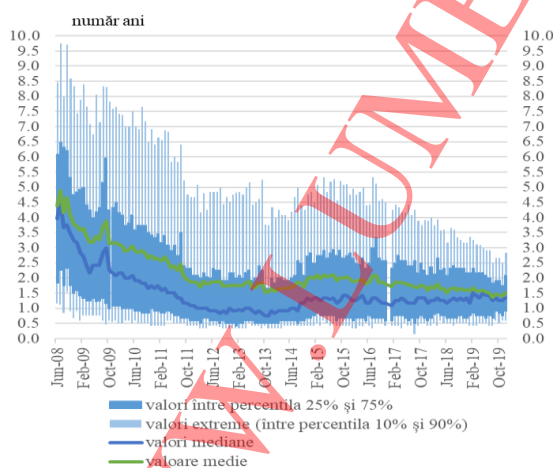
<sup>158</sup> Statele analizate sunt țările OCDE și Bulgaria, Croația, Cipru, India, Malta, România și Africa de Sud.

reduse. Conform OCDE<sup>159</sup>, procedura insolvenței în România este printre cele mai puțin favorabile economiei (care să permită realocarea eficientă a activelor în economie și creșterea productivității) având limitări privind (Grafic 14): (i) timpul de soluționare a insolvenței și activele exceptate, (ii) dezvoltarea de sisteme de avertizare timpurie a problemelor financiare majore și introducerea de proceduri simplificate pentru IMM, și (iii) restructurarea firmei.

Procedura insolvenței în România este un proces de durată. Deși timpul derulării unei proceduri medii s-a redus considerabil în ultimii ani, distribuția cazurilor individuale prezintă o asimetrie pronunțată înspre valori mari ale duratei insolvenței (Grafic 15). Astfel, valoarea mediană a scăzut de la 4 ani și 4 luni pentru companiile intrate în insolvență în anul 2008 la 1 an și 4 luni pentru cele din anul 2019, în timp ce percentila 75 a distribuției s-a redus de la 6 ani la 2 ani în aceeași perioadă. Mai mult, analiza firmelor aflate în insolvență în mai 2023 arată o pondere importantă a firmelor care se află sub procedura insolvenței de peste patru ani (Grafic 16). Diferențe importante sunt și dacă analizăm la nivel sectorial, firmele din industria extractivă înregistrând valori de peste 2 ani (valori mediane pentru întreaga perioadă analizată, 2008-2019), în timp ce cele din comerț de aproximativ 1 an.

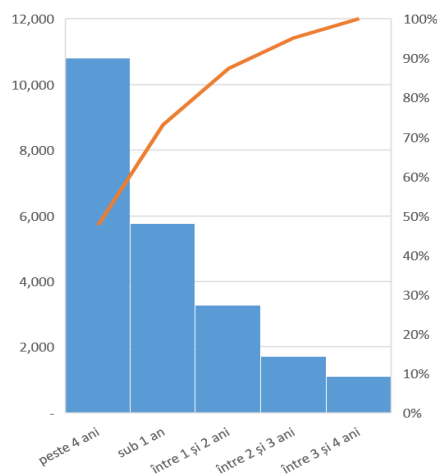
Preferința pentru procedurile de prevenire a insolvenței a crescut în ultimii ani. Valoarea activelor imobilizate ale companiilor care au apelat la concordatul preventiv<sup>160</sup> s-a majorat de la 15 milioane euro în anul 2019 la aproximativ 1 miliard euro în anul 2020. De asemenea, valoarea activelor companiilor care au încheiat un concordat preventiv în anul 2020 reprezintă aproximativ două treimi din valoarea activelor companiilor în insolvență. În primul trimestru din anul 2023 au fost începute cinci proceduri de concordat preventiv pentru companii cu active de peste 1 milion de euro<sup>161</sup>.

**Grafic 15. Durata procedurii de insolvență după luna intrării în insolvență (2008-2019)**



Sursa: ONRC, calcule BNR

**Grafic 16. Companiile aflate în insolvență în mai 2023 după numărul de ani de la începerea procedurii**



Sursa: ONRC, calcule BNR

<sup>159</sup> OCDE, 2022, Enhancing insolvency frameworks to support economic renewal, Economics Department Working Papers No. 1738

<sup>160</sup> Concordatul preventiv a fost introdus în legislație în iulie 2010 prin *Legea nr. 381/2009 privind introducerea concordatului preventiv și mandatului ad-hoc*. Conform art. 3 litera d) "concordatul preventiv este un contract încheiat între debitor, pe de o parte, și creditorii care dețin cel puțin două treimi din valoarea creanțelor acceptate și necontestate, pe de altă parte, prin care debitorul propune un plan de redresare a întreprinderii sale și de acoperire a creanțelor acestor creditori împotriva sa, iar creditorii acceptă să sprijine eforturile debitorului de depășire a dificultății în care se află întreprinderea debitorului."

<sup>161</sup> <https://www.juridice.ro/682204/citr-1-644-de-companii-au-intrat-in-insolventa-in-primul-trimestru-din-2023-dintre-care-23-companii-de-impact-creste-interesul-companiilor-fata-de-mecanismele-de-restructurare.html>

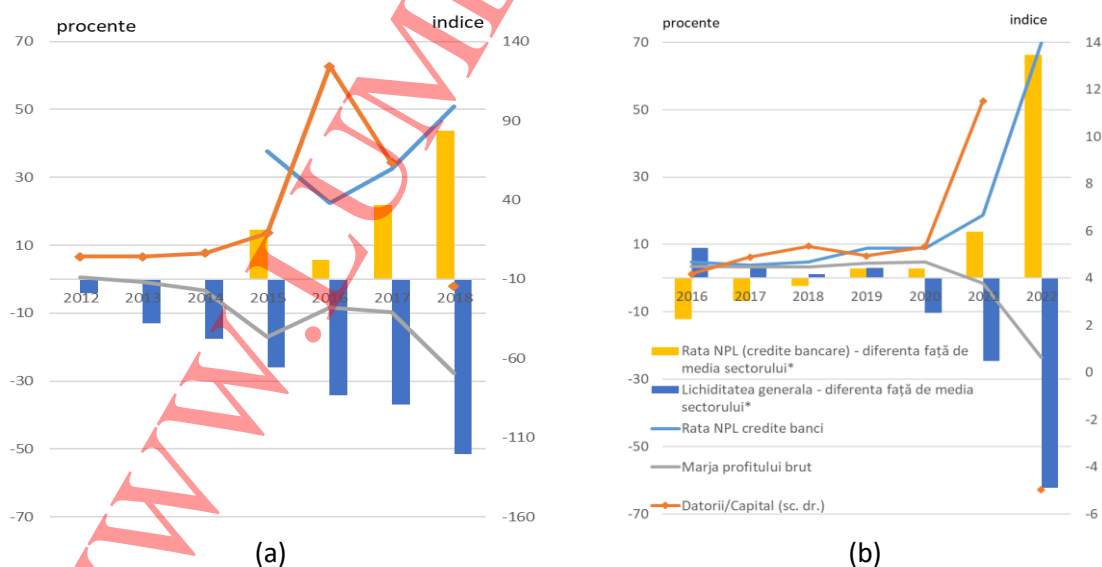
Cu toate acestea, eficiența acestor măsuri este departe a fi la un nivel optim. În perioada 2010-2019 au fost încheiate 80 de acorduri de concordat preventiv, dar doar 7 dintre acestea s-au finalizat cu succes. De asemenea, ultimele modificări ale cadrului legislativ<sup>162</sup> au redus și mai mult din eficiența acestor măsuri. Astfel, durata procedurii de concordat preventiv a fost prelungită cu doi ani, ceea ce majorează întreaga durată a procedurii la 5 ani. În aceste condiții, soluționarea unor litigii privind plata unor datorii se poate derula pe o perioadă ce poate acoperi un întreg ciclu economic dacă firma debitoare trece în procedura de insolvență după parcurgerea întregii perioade de concordat preventiv.

Eficiența scăzută a procedurii insolvenței în România se datorează, printre altele, și faptului că firmele sau creditorii acestora apelează la această soluție destul de târziu, când firmele se confruntau deja cu probleme financiare importante de cel puțin trei ani (Grafic 17).

Înainte de pandemie, firmele au înregistrat valori negative semnificative ale profitabilității, creșteri ale gradului de îndatorare și majorări ale ratei NPL la creditele obținute de la bănci cu 2-4 ani înainte de intrarea în insolvență (Grafic 17, a). În perioada crizei pandemice, evoluțiile au fost mai rapide, deteriorările fiind observate încă din primul an al pandemiei (Grafic 17, b).

O pondere foarte mică din companiile care intră în procedura insolvenței apelează la reorganizare (3,4 la sută, în medie în anul 2023), iar această pondere a fost în scădere în ultimii ani (valorile maxime fiind înregistrate în anul 2016, de 4,6 la sută). Durata de parcurgere a procedurii de reorganizare este în medie de peste 1 an (18 luni, în perioada 2010-2019), iar costul procedurii crește cu cât perioada petrecută de firmă în procedura de reorganizare este mai mare. Astfel, firmele aflate în reorganizare timp de 1 an, înregistrează o reducere a activelor în medie cu 1,7 la sută, în timp ce, cele care parcurg această procedură în 2 ani înregistrează o contracție a activelor în medie de 3,6 la sută.

**Grafic 17. Situația financiară a firmelor care au intrat în insolvență (a) în anul 2019 și (b) în anul 2023**



\* o valoare pozitivă indică o valoare mai mare a indicatorului în cazul companiilor care au intrat ulterior în insolvență, în timp ce o valoare negativă indică situația inversă.

Sursa: ONRC, MF, calcule BNR

<sup>162</sup> Legea nr. 49/2023 privind aprobarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 62/2022 pentru modificarea art. 262 alin. (32) din Legea nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenței și de insolvență și a Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 19/2022 privind unele măsuri referitoare la garanțiile de bună execuție constituite în cadrul contractelor de achiziție publică și al contractelor sectoriale

În concluzie, companiile zombi au o performanță economică scăzută, contribuie modest la activitatea economică și determină dereglări majore în ceea ce privește alocarea resurselor în economie, colectarea de venituri la bugetul de stat, governanța corporativă și disciplina la plată. În plus, aceste firme au o reziliență precară la șocuri date fiind deficiențele majore de capitalizare, gradul scăzut de lichiditate și lipsa surselor alternative de finanțare, ele nefiind eligibile pentru creditare de la instituții specializate. Prezența unui număr mare de firme zombi menține la un nivel scăzut reziliența la șocuri a întregului sector al companiilor nefinanciare și limitează dezvoltarea acestuia. Mecanismele existente de soluționare a problemelor legate de ieșirea de pe piață a companiilor zombi nu au eficacitatea necesară diminuării substanțiale a acestei vulnerabilități.

Analiza fenomenului insolvenței arată o eficiență scăzută a cadrului existent: (i) durata procedurii este încă destul de mare (de peste un an), iar mai mult de jumătate din firmele intrate în insolvență se află sub această procedură pe o perioadă de timp mai lungă de 4 ani, (ii) apelarea la acest mecanism de restructurare se face destul de târziu, când situația financiară a firmei a înregistrat deja deteriorări importante pe parcursul mai multor ani, (iii) procedurile de pre-insolvență, deși au crescut în importanță în ultimii ani, au condus la rezolvări doar pentru un număr foarte redus de cazuri și (iv) utilizarea procedurii de reorganizare este extrem de scăzută, iar durata și costul parcurgerii acesteia sunt relativ mari.

Pentru reducerea segmentului companiilor zombi, un set de măsuri utile ar putea fi, pe de o parte, revizuirea cadrului legislativ privind societățile comerciale în vederea îmbunătățirii gradului de capitalizare al sectorului și, pe de altă parte, îmbunătățirea mecanismelor de restructurare și de ieșire din piață a firmelor neviabile astfel încât să se asigure soluționări mai rapide și mai eficiente.



## Lista graficelor, tabelelor și figurilor din text

|   |    |
|---|----|
| Grafic 1.1. Indicatorul de aversiune la risc (VSTOXX) .....   | 15 |
| Grafic 1.2. Creșterea economică la nivel global, în UE și țări emergente europene .....   | 15 |
| Grafic 1.3. Evoluțiile de preț ale principalelor mărfuri și ale aurului .....   | 16 |
| Grafic 1.4. Datoria privată la nivel global .....   | 18 |
| Grafic 1.5. Datoria guvernamentală la nivel global .....  | 18 |
| Grafic 1.6. Dinamica PIB și a numărului persoanelor angajate .....  | 19 |
| Grafic 1.7. PIB per capita (paritatea puterii de cumpărare standard) .....  | 19 |
| Grafic 1.8. Indicele producției industriale înalt și mediu tehnologizate (medie, ianuarie – august 2023) .....  | 20 |
| Grafic 1.9. Gradul de subutilizare al forței de muncă .....   | 20 |
| Grafic 1.10. Nivelul deficitului bugetar al României .....  | 21 |
| Grafic 1.11. Nivelul datoriei publice pentru UE, România și statele din regiune .....   | 21 |
| Grafic 1.12. Dețineri de titluri de valoare emise de administrația centrală .....   | 22 |
| Grafic 1.13. Randamentul obligațiunilor cu maturitate inițială de 10 ani .....  | 22 |
| Grafic 1.14. Contul curent .....  | 23 |
| Grafic 1.15. Îndatorarea companiilor și populației în funcție de creditor .....   | 24 |
| Grafic 1.16. Ciclul îndatorării, după tipul de debitor .....  | 24 |
| Grafic 1.17. Dimensiunea sectorului bancar ca pondere în PIB .....  | 25 |
| Grafic 1.18. Creditul nou acordat de bănci companiilor nefinanciare și populației în lei și valută (volum, rată de creștere și rata dobânzilor) ..... | 26 |
| <br>  |    |
| Grafic 2.1. Necesarul de recapitalizare la nivelul firmelor .....   | 30 |
| Grafic 2.2. Distribuția companiilor în funcție de valoarea necesarului de recapitalizare .....  | 30 |
| Grafic 2.3. Rentabilitatea capitalurilor în funcție de sectorul de activitate al firmelor și pentru sectorul bancar .....                             | 30 |
| Grafic 2.4. Distribuția creditării în funcție de funcție de gradul de îndatorare al firmelor .....  | 30 |
| Grafic 2.5. Evoluția marjei profitului net în funcție de sectorul de activitate .....   | 31 |
| Grafic 2.6. Rata de neperformanță aferentă sectoarelor de activitate .....  | 35 |
| Grafic 2.7. Rata anuală de nerambursare și proiecția pe următorul an, sectorul companiilor nefinanciare .....   | 35 |
| Grafic 2.8. Evoluția ratei dobânzii la creditele noi acordate companiilor nefinanciare .....  | 36 |
| Grafic 2.9. Evoluția creditării în valută la nivel de sector de activitate .....  | 36 |
| Grafic 2.10. Destinația "verde" a creditelor, în funcție de sectorul de activitate .....  | 38 |
| Grafic 2.11. Riscul de neplată a datoriilor comerciale, în funcție de sectorul de activitate .....  | 39 |
| Grafic 2.12. Rezistența populației la șocuri .....  | 40 |
| Grafic 2.13. Avuția populației pe locuitor .....  | 40 |
| Grafic 2.14. Creditul nou* .....  | 42 |
| Grafic 2.15. Datoria totală a populației .....  | 42 |
| Grafic 2.16. Rata creditelor neperformante* după tipul creditului și dinamica câștigului mediu net salarial .....                                     | 43 |
| Grafic 2.17. Rata creditelor neperformante* după valută și nivelul median al gradului de îndatorare pentru creditele în stoc .....                    | 43 |
| Grafic 2.18. Distribuția gradului de îndatorare la acordare pentru creditele ipotecare și rata creditelor neperformante, septembrie 2023 .....        | 43 |
| Grafic 2.19. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite ipotecare .....   | 44 |
| Grafic 2.20. Prognoza ratei anuale de nerambursare pentru credite de consum .....   | 44 |
| Grafic 2.21. Dinamica anuală a numărului locuințelor terminate (%), S1 2023 vs. S1 2022 .....   | 47 |
| Grafic 2.22. Dinamica anuală a numărului tranzacțiilor imobiliare (%), T1-T3 2023 vs. T1-T3 2022 .....  | 47 |
| Grafic 2.23. Rata anuală de creștere a prețurilor proprietăților imobiliare (%) în țările europene, T2 2023 .....                                     | 48 |
| Grafic 2.24. Evoluția prețurilor proprietăților imobiliare comerciale și autorizațiilor de construire în zona euro .....                              | 49 |
| Grafic 2.25. Ratele de capitalizare pentru proprietățile <i>prime</i> în capitalele țărilor din Europa Centrală și de Est, T3 2023 .....              | 49 |
| Grafic 2.26. Evoluția chiriilor și a randamentelor pe principalele segmente ale pieței imobiliare comerciale, T3 2023 .....                           | 50 |

|  |    |
|--|----|
| Grafic 2.27. Gradul de concentrare a creditelor ipotecare în plan regional (% credit ipotecar județ în total credit ipotecar), septembrie 2023 .....   | 51 |
| Grafic 2.28. Distribuția creditelor ipotecare standard după gradul de acoperire prin garanții (LTV) martie 2022 vs. septembrie 2023 și rata creditelor neperformante la septembrie 2023 .....  | 51 |
| Grafic 2.29. Indicatori de sănătate financiară ai sectoarelor construcții și imobiliare .....  | 53 |
| Grafic 2.30. Gradul de concentrare a creditelor pentru bunuri imobile comerciale în plan regional (% credit BIC județ în total credit BIC), septembrie 2023 .....  | 53 |
| <br>   |    |
| Grafic 3.1. Evoluția ponderii titlurilor de stat emise de administrația publică în totalul activelor și a randamentelor aferente în funcție de scadență.....   | 56 |
| Grafic 3.2. Evoluția structurii depozitelor și a costurilor de finanțare cu depozitele .....   | 56 |
| Grafic 3.3 Evoluția ponderii activelor lichide în totalul activelor sectorului bancar .....  | 57 |
| Grafic 3.4. Evoluția solvabilității și a cerințelor de capital .....   | 58 |
| Grafic 3.5. Dinamica activelor ponderate la risc, a fondurilor proprii și a ratei generale de risc .....   | 58 |
| Grafic 3.6 Rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres (2023-2025).....   | 59 |
| Grafic 3.7. Indicatori de calitate a activelor.....  | 61 |
| Grafic 3.8. Rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante (GAP) pe tipuri de portofolii .....   | 61 |
| Grafic 3.9. Ponderea creditelor și avansurilor pe sectoare instituționale aflate în stadiului 2 de depreciere conform IFRS 9.....  | 62 |
| Grafic 3.10. Distribuția titlurilor de stat din portofoliul băncilor în funcție de clasificarea contabilă: România și UE .....   | 63 |
| Grafic 3.11. Distribuția impactului potențial în fondurile proprii a unor deplasări ale curbei randamentelor, în funcție de 3 scenarii, generat de totalul portofoliului de active și pasive senzitive la rata dobânzii (A) sau de portofoliul bancar de titluri de stat evaluat la valoare justă (B)..... | 63 |
| Grafic 3. 12. Numărul instituțiilor de credit cu pierderi și cotele lor de piață .....   | 64 |
| Grafic 3.13. Evoluția profitului înainte de impozit (pondere în active) .....  | 64 |
| Grafic 3. 14. Distribuția profitului în funcție de originea capitalului social .....   | 67 |
| Grafic 3. 15. Distribuția profitului (septembrie 2023) .....   | 67 |
| Grafic 3.16. Evoluția numărului de ATM-uri și POS-uri la nivel regional .....  | 67 |
| Grafic 3.17. Dinamica activelor componentelor sectorului financiar nebanca .....   | 69 |
| Grafic 3.18. Structura sistemului financiar conform ponderii activelor deținute, T2 2023 .....   | 69 |
| Grafic 3.19. Portofoliul creditelor IFN și rata de neperformanță după sector și valută .....   | 70 |
| Grafic 3.20. Structura creditării IFN în funcție de stadiile contabile de depreciere IFRS 9.....   | 70 |
| Grafic 3.21. Rata creditelor neperformante pentru portofoliul companiilor nefinanciare, în funcție de sectorul de activitate.....  | 71 |
| Grafic 3.22. Împrumuturile acordate companiilor de către IFN (leasing vs. restul creditelor).....  | 71 |
| Grafic 3.23. Nivelul activelor și rata randamentului fondurilor de pensii administrate privat, Pilon II.....   | 72 |
| Grafic 3.24. Evoluția activului total, emiterilor de unități de fond și subscrierile nete ale fondurilor de investiții .....   | 73 |
| Grafic 3.25. Evoluția activelor pe tipuri de fond și pondere investiții în lei.....  | 73 |
| Grafic 3.26. Structura activului, ponderea în PIB și rata expunerii imobiliare, comparații regionale (T1 2023) .   | 74 |
| <br>   |    |
| Grafic 5.1. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate populației și companiilor nefinanciare, august 2023 .....   | 83 |
| Grafic 5.2. Scorul și ratele amortizorului O-SII aplicabile în 2023 și în 2024 .....   | 83 |
| Grafic 5.3. Numărul de instituții de credit în funcție de rata amortizorului SyRB .....  | 84 |
| Grafic 5.4. Ratele SyRB și sSyRB în statele membre ale SEE, în octombrie 2023.....   | 85 |
| Grafic 5.5. Cerința MREL finală .....  | 86 |
| Grafic 5.6. Deficit estimat față de cerința MREL finală cu amortizorul combinat inclus .....   | 86 |
| <br>   |    |
| <u>Tema specială</u>   |    |
| Grafic 1. Indicele insolvențelor corporative în UE .....   | 90 |

|   |    |
|---|----|
| Grafic 2. Indicele insolvențelor în funcție de sectorul de activitate în UE (valorii medii, 2023/S1) .....                                      | 90 |
| Grafic 3. Companii zombi după diferite criterii .....   | 91 |
| Grafic 4. Credit acordat de bănci și IFN firmelor zombi*** .....  | 91 |
| Grafic 5. Contribuția diferitelor tipuri de finanțare în totalul datoriilor firmelor zombi .....  | 92 |
| Grafic 6. Finanțarea în valută a firmelor zombi .....   | 93 |
| Grafic 7. Diferențele de rata dobânzii între creditele de la firme nerezidente în euro și creditele în euro acordate de băncile autohtone ..... | 93 |
| Grafic 8. Productivitatea (VAB/salariat) a firmelor zombi comparativ cu restul economiei .....  | 94 |
| Grafic 9. Evoluția companiilor în insolvență – (a) septembrie 2008 - septembrie 2023, (b) aprilie 2020 – septembrie 2023.....                   | 95 |
| Grafic 10. Structura numărului de firme în insolvență în funcție de sectorul de activitate .....  | 95 |
| Grafic 11. Cele mai presante probleme ale companiilor nefinanciare în ultimele șase luni – procesul de insolvență .....                         | 95 |
| Grafic 12. Firme care au apelat la moratorii până în aprilie 2021 și ponderea celor care au intrat în insolvență în următorii doi ani .....     | 96 |
| Grafic 13. Firme care au apelat la moratorii și care au intrat în insolvență în următorii doi ani .....   | 96 |
| Grafic 14. Indicatorul OCDE privind procedurile de insolvență (2022) ** .....   | 96 |
| Grafic 15. Durata procedurii de insolvență după luna intrării în insolvență (2008-2019).....  | 97 |
| Grafic 16. Companiile aflate în insolvență în mai 2023 după numărul de ani de la începerea procedurii .....                                     | 97 |
| Grafic 17. Situația financiară a firmelor care au intrat în insolvență (a) în anul 2019 și (b) în anul 2023 .....                               | 98 |

#### Casete

|   |    |
|---|----|
| Caseta 1. Schimbările climatice și finanțarea verde în România – nivelul de pregătire al sistemului financiar autohton și oportunitățile generate de tranziția verde..... | 26 |
| Caseta 2. Preocupările legate de persistența deficitului balanței cu bunuri agroalimentare .....  | 33 |
| Caseta 3. Rolul Centrului de soluționare alternativă a litigiilor în domeniul bancar (CSALB) în susținerea stabilității financiare .....                                  | 45 |
| Caseta 4. Caracteristici ale sectorului bancar românesc în funcție de țara de origine a acționarului majoritar ..   | 65 |
| Caseta 5. Măsuri legislative privind taxarea suplimentară a sectorului bancar .....   | 68 |

#### Tabele

|  |    |
|--|----|
| Tabel 1. Harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România .....  | 5  |
| Tabel 2. Indicatori de risc ai sectorului bancar .....   | 10 |
| Tabel 3. Harta vulnerabilităților structurale la adresa stabilității financiare din România .....  | 11 |
| Tabel 4. Calendar de raportare a datelor privind eligibilitatea conform Taxonomiei și alinierea cu Taxonomia, pentru firme și pentru instituțiile financiare ..... | 37 |