

## Economia României

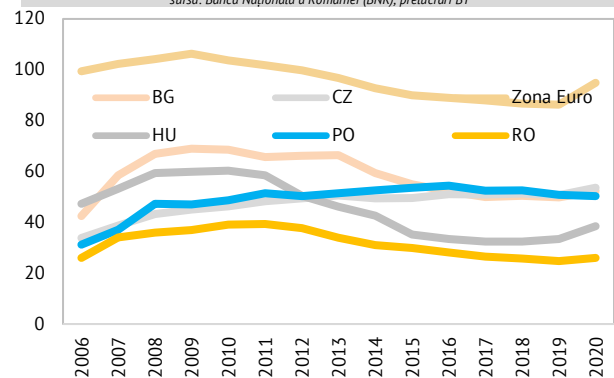
22 iulie 2021

### Riscurile la adresa stabilității financiare pentru România

- Banca Națională a României (BNR) a publicat astăzi prima ediție din 2021 a Raportului asupra stabilității financiare, în cadrul căruia sunt evidențiate evoluțiile recente din economia reală, economia financiară și vulnerabilitățile la adresa stabilității financiare pe termen scurt și mediu.
- În prima parte a raportului banca centrală atrage atenția cu privire la structura bilanțieră solidă a instituțiilor de credit din România (date fiind evoluțiile favorabile din ultimii ani ai ciclului economic post-criză) și la menținerea încrederii în sectorul bancar, factori care au avut o contribuție fundamentală la adresarea provocărilor determinate de incidența pandemiei coronavirus.
- Analiza BNR subliniază faptul că rezultatele exercițiilor de testare la stres a lichidității și solvabilității indică o capacitate ridicată a sectorului bancar în managementul riscurilor decurente din evoluții macroeconomice severe pe viitor.
- Pe de altă parte, în cadrul acestui raport BNR atrage atenția cu privire la faptul că eficiența operațională a instituțiilor de credit și indicatorii de calitate a activelor din sectorul bancar ne plasează într-o zonă de risc mediu, aspect care determină banca centrală să reitereze importanța unei atitudini prudente în ceea ce privește distribuirea dividendelor (în linie cu recomandările europene).
- Conform raportului BNR harta riscurilor la adresa stabilității financiare din România include următoarele puncte:
  1. tensiuni la nivelul echilibrelor macroeconomice, inclusiv în contextul efectelor pandemiei coronavirus – risc sistemic sever;
  2. incertitudini la nivel global în contextul pandemiei – risc sistemic ridicat;
  3. riscul de nerambursare a creditelor contractate de sectorul neguvernamental – risc sistemic ridicat;
  4. riscul privind accesul la finanțare a economiei reale – risc sistemic moderat.
- În cadrul raportului BNR atrage atenția cu privire la una din consecințele pandemiei COVID-19 – riscul de deteriorare a calității portofoliului de credite. În scenariul central rata creditelor neperformante s-ar putea majora la 9,9% la final de 2022, iar în scenariul advers acest indicator ar putea crește la 19,4% în decembrie 2022, aspecte evidențiate în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, raportul elaborat de banca centrală atrage atenția cu privire la factorii de vulnerabilitate structurală la adresa stabilității financiare din România:
  1. disciplina scăzută la plată în economie și vulnerabilități în bilanțul firmelor;
  2. nivelul scăzut al intermedierei financiare;
  3. problema demografică.

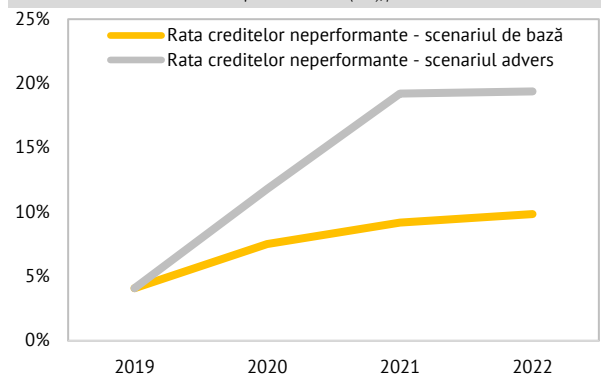
### Raportul credit neguvernamental PIB (%)

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



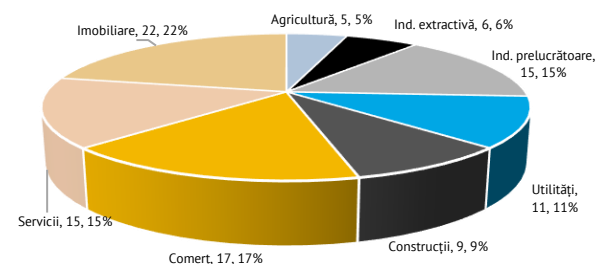
### Rata creditelor neperformante – scenarii BNR

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



### Structura firmelor subcapitalizate pe sectoare

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



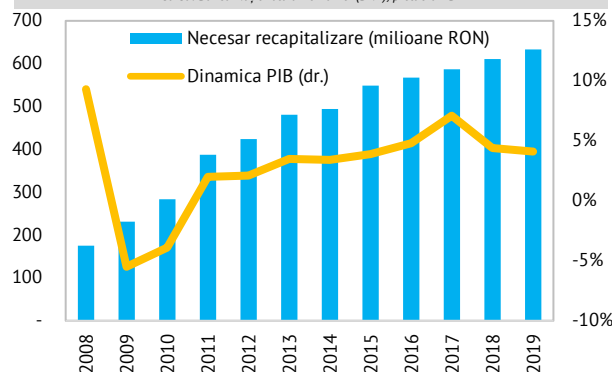
- În ceea ce privește gradul de intermediere financiară România se poziționează pe ultimul loc la nivelul Uniunii Europene, cu o pondere a creditului neguvernamental în PIB de aproximativ 27%, aspect evidențiat în primul grafic de pe prima pagină.
- Țările din regiune înregistrau niveluri ale indicatorului credit neguvernamental/PIB în 2020 de 35% (Ungaria), 48% (Polonia), 52% (Bulgaria), 54% (Cehia), iar media Zonei Euro se situa la 95%, conform datelor Băncii Mondiale.
- Acest nivel redus al gradului de intermediere financiară reprezintă un factor de risc, mai ales în contextul problemelor structurale de capitalizare la nivelul companiilor și preferinței acestora pentru finanțări externe (de la companii mamă).
- Astfel, conform datelor BNR îndatorarea firmelor rezidente față de grupul nerezident din care fac parte s-a majorat de 4 ori între decembrie 2009 și decembrie 2020, ceea ce constituie un factor de risc pentru stabilitatea financiară, dată fiind expunerea la șocuri dinspre economiile țărilor de origine.
- Analiza băncii centrale evidențiază ponderea ridicată a companiilor nefinanciare cu deficiențe de capitalizare, precum și disciplina scăzută la plată în România.
- Astfel, conform datelor BNR la final de 2019 numărul firmelor cu capitaluri proprii sub limita reglementată se situa la 244,1 mii (din care 97% cu valori negative) în diminuare cu 5,9% an/an, dar reprezintă peste 35% din totalul companiilor nefinanciare – necesarul total de capitalizare pentru aceste firme era estimat la 154,6 miliarde RON la final de 2019, în scădere cu 2,5% an/an.
- Structura firmelor subcapitalizate din România pe sectoare este reprezentată în ultimul grafic de pe prima pagină: imobiliare (22%), comerț (17%), servicii (15%), industria prelucrătoare (15%), utilități (11%), construcții (9%), industria extractivă (6%) și agricultură (5%).
- Totodată, BNR atrage atenția cu privire la persistența companiilor în această situație: la final de 2019 30% din companii se aflau în această situație de cel puțin 10 ani; totodată, peste 14% din aceste companii au rămas subcapitalizate în fiecare an începând cu 2008; durata medie în care companiile rămân subcapitalizate este de 7 ani; în primele șase luni din 2020 necesarul de capitalizare s-a ameliorat cu 5% an/an în sectorul privat și cu 10% an/an în sectorul public.
- De altfel, în pofida ritmului ridicat de creștere economică din perioada post-criză necesarul de recapitalizare al companiilor a crescut semnificativ, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, raportul BNR atrage atenția cu privire la disciplina laxă la plată în economie – în iunie 2020 finanțarea companiilor se realiza prin credit comercial într-o pondere ridicată (30% din pasivul acestora), iar rata creditelor restante se situa la 13% pentru companiile nefinanciare, nivel inferior celui înregistrat în criza anterioară (20%).
- Nu în ultimul rând, BNR subliniază faptul că perioada curentă (la începutul unui nou ciclu după incidența celei mai severe crize sanitare la nivel mondial din ultimul secol) ar trebui să constituie un moment oportun pentru reducerea vulnerabilităților de natură structurală și efectelor negative generate de pandemie, printr-o schimbare a structurii economiilor, cu accent pe protecția mediului înconjurător, implementarea de investiții pentru susținerea inovațiilor și digitalizarea puternică a fluxurilor de producție, atât la nivelul industriei, cât și în sfera serviciilor, precum și ameliorarea gradului de incluziune și de reducere a inegalității.
- În acest context, România are potențial ridicat de ameliorare în ceea ce privește creșterea gradului de tehnologizare a companiilor (aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă), digitalizarea economiei și majorarea investițiilor pentru cercetare & dezvoltare.

#### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

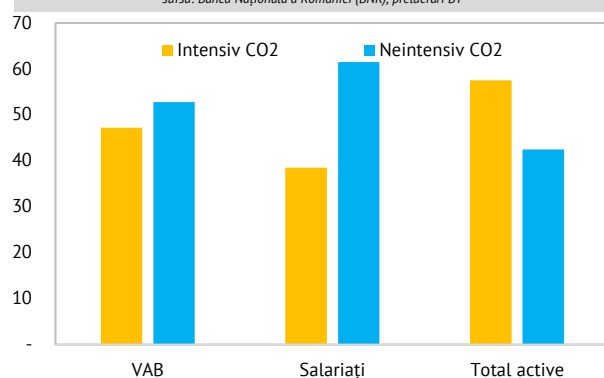
#### Dinamica PIB vs. necesar capitalizare nivel mediu

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



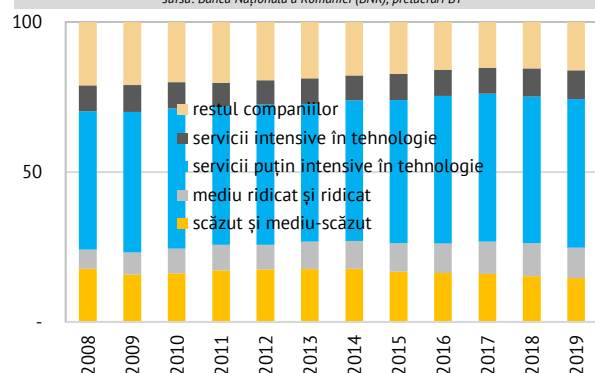
#### Ponderea sectoarelor în economie

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



#### Distribuție cifră de afaceri criteriu tehnologic

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă apărării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).