

**FONDUL DE GARANTARE A DEPOZITELOR
ÎN SISTEMUL BANCAR**

BULETIN TRIMESTRIAL

Trimestrul IV 2010

Comitet editorial

Dr. Eugen Dijmărescu

Dr. Ion Drăgulin

Dr. Ionuț Dumitru

Prof. univ. dr. Costea Munteanu

Dr. Romulus Palade

Dr. Napoleon Pop

Prof. univ. dr. Vasile Secăreș

Comitet de redacție

Corina Irimiea

Gabriela Pârvu

Dana Seiciu

Iacob Zelenco

ISSN 1842 - 6905

NOTĂ

Redactarea buletinului trimestrial a fost finalizată la data de 17 martie 2011.

Datele statistice provin, în principal, de la Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar, Banca Națională a României și Institutul Național de Statistică.

Redactarea buletinului a fost realizată de către Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar (capitolele 2, 3, 4, 5, Secțiunile II și III, anexele 1, 2, 3, precum și Glosarul de termeni), iar capitolul 1 și o parte din Secțiunea III au fost realizate în colaborare cu Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", unitate componentă a Institutului Național de Cercetări Economice din cadrul Academiei Române

Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.

*Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar
Strada Negru Vodă nr. 3, corp A3, et. 2, sector 3, cod 030774, București
tel: 0314.232.804; fax: 0314.232.800
e-mail: office@fgdb.ro
www.fgdb.ro*

Tipărit la R.A. Imprimeria Băncii Naționale a României
Strada Luică nr. 198-202, sector 4, București 040994
Tel: 021.460.1300; fax: 021.311.2448
e-mail: office@imprimeriabnr.ro
www.imprimeriabnr.ro

CUPRINS

I. Procesul de economisire	4
1. Premise ale procesului de economisire	5
1.1. Contextul economico-financiar internațional cu implicații asupra procesului de economisire	5
1.2. Premise ale procesului de economisire în România	8
1.2.1. Evoluția economiei reale	8
1.2.2. Repere ale pieței financiar-bancare interne	17
1.2.3. Pensile private și piața asigurărilor	36
1.2.4. Piața leasingului și a bunurilor de folosință îndelungată	38
1.2.5. Piața imobiliară	39
2. Instituțiile de credit participante la schema de garantare a depozitelor	41
3. Depozitele bancare	44
4. Depozitele bancare ale populației	51
5. Depozitele bancare ale persoanelor juridice	58
II. Articole și studii	64
1. Economisirea: de la o definiție generalizatoare la necesitatea unei abordări sistemice	65
2. Economisirea în România – evoluții și factori determinanți	72
Introducere	72
Economisirea agregată la nivelul conturilor naționale	73
Evoluția economisirii în România în comparație cu alte state din Europa Centrală și de Est	74
Determinanții economisirii în România	86
Concluzii	95
III. Secțiunea statistică	99
Anexa 1 – Lista instituțiilor de credit participante la Fond la data de 31 decembrie 2010	122
Anexa 2 – Lista sucursalelor din România ale instituțiilor de credit din alte state membre la data de 31 decembrie 2010	123
Anexa 3 – Lista depozitelor negarantate	124
Glosar de termeni	125

I. Procesul de economisire

Capitolul 1

Premise ale procesului de economisire

1.1. Contextul economico-financiar internațional cu implicații asupra procesului de economisire

După puternicele ajustări ale creșterii economice din 2009, anul 2010, pe ansamblu, indică o ameliorare vizibilă la nivel mondial.

La nivel global, așteptările privind creșterea economică rămân rezervate pentru primul trimestru al anului 2011, însă percepția asupra situației din trimestrul patru al anului 2010 s-a îmbunătățit ușor. Pentru anul 2010, potrivit statisticii Eurostat, rata de creștere a Produsului Intern Brut (PIB) real a fost de 1,8% pentru Uniunea Europeană (UE27), zona euro înregistrând și ea o cifră asemănătoare (1,7%), în timp ce Statele Unite ale Americii și Japonia revin cu creșteri economice de 2,8%, respectiv de 3,9%. Totuși, PIB-ul Japoniei a scăzut cu 0,3% în trimestrul al patrulea al anului 2010 față de perioada iulie-septembrie, fiind prima scădere economică din ultimele cinci trimestre. Potrivit previziunilor, în anii 2011 și 2012, se estimează că doar Statele Unite ale Americii vor înregistra creșteri economice de peste 2%, în timp ce în Uniunea Europeană și Japonia se așteaptă creșteri economice mult mai modeste¹. În trimestrul IV 2010, produsul intern brut al zonei euro a crescut cu doar 0,3% comparativ cu trimestrul anterior, pe fondul redresării lente a cererii externe, a înrăutățirii percepției piețelor privind situația Irlandei, a implementării politicilor de austeritate bugetară și a incertitudinii asociate climatului politic și economic din țări precum Italia, Spania, Grecia și Portugalia.

Deși cu o încetinire vizibilă a creșterii economice începând cu trimestrul III al anului 2010 și cu ușoare pusee inflaționiste, China continuă să se afle în topul mondial cu o creștere economică de 10% pe ansamblul anului 2010. În 2010, PIB-ul Chinei, ajustat sezonier, a fost de 5.878,6 miliarde dolari, față de PIB-ul Japoniei de 5.474,2 miliarde dolari, fapt ce confirmă că economia Chinei a depășit-o pe cea a Japoniei și a devenit cea de a doua mare economie a lumii. Conform Băncii Mondiale², în 2011, creșterea economică a Chinei va încetini la 8,7%, pe fondul impunerii unor restricții asupra sectoarelor supraîncălzite ale economiei (în special sectorul imobiliar), al unor programe de stimulare fiscală, precum și al unei politici monetare mai restrictive, în scopul limitării inflației. Pentru a stopa creșterea necontrolată a inflației și a consumului, spre sfârșitul anului 2010, autoritățile chineze au luat decizia de a majora în repetate rânduri nivelul rezervelor minime obligatorii, ajungând la sfârșit de an la un maxim record de 19%. În 2010, China a majorat de șase ori ratele rezervelor obligatorii și a ridicat de două ori, cu câte 0,25 puncte procentuale, ratele dobânzilor de referință, în trimestrul IV al anului 2010. Măsurile oficialilor chinezi au fost menite să dreneze lichiditățile excesive de pe piață, să prevină eventuale bule speculative și să tempereze ritmul de creștere a inflației. Ca urmare a influxurilor de fonduri speculative, dar și a slăbirii portofoliilor bancare prin acordarea de credite neperformante în 2009 și la începutul anului 2010,

¹În 2011, de 1,7% pentru UE27 și de 1,3% pentru Japonia, iar în 2012, UE27 va atinge o creștere economică de 2%, în timp ce Japonia doar 1,7%. Sursa: Eurostat, date publicate pe 12.02.2011 și 3.03.2011.

²Sursa: World Bank Office Beijing, *China Quarterly Update — November 2010*.

multe dintre economiile emergente, printre care și China, au luat măsuri consistente de contracarare a acestor efecte adverse prin înăsprirea deciziilor de politică monetară.

În ciuda dificultăților cu care se confruntă economia chineză, potențialul investițional al acestei economii este considerabil datorită rezervelor valutare ajunse la cote record. Astfel, rezervele valutare ale Chinei au crescut în trimestrul IV al anului 2010 la 2.850 miliarde dolari, fiind cele mai mari din lume, iar sistemul bancar a plasat în credite noi, în 2010, peste 7.950 miliarde yuani, peste ținta guvernamentală de 7.500 miliarde yuani. Totodată, potrivit purtătorului de cuvânt al Ministerului chinez al Afacerilor Externe, China este pregătită să-și utilizeze rezervele valutare pentru achiziționarea de obligațiuni ale diferitelor guverne europene aflate în pragul unei crize a datoriilor suverane (inclusiv guvernul portughez) în vederea sprijinirii financiare a Europei. Asistența financiară este motivată și de faptul că Uniunea Europeană reprezintă cel mai important partener comercial al Chinei, comerțul bilateral atingând în primele 11 luni ale anului 2010 nu mai puțin de 433,88 miliarde dolari³.

În luna decembrie 2010, Banca Centrală Europeană (BCE) a decis menținerea ratei dobânzii de refinanțare la 1%, ca urmare a anticipării în continuare a unor evoluții modeste ale prețurilor în viitorul apropiat. Totodată, BCE a hotărât menținerea caracterului adaptiv al politicii monetare la condițiile pieței prin derularea în continuare a operațiunilor principale și excepționale de refinanțare, precum și a operațiunilor de refinanțare pe termen lung cu scadența la trei luni.

Rata dobânzii EURIBOR la 3 luni s-a situat în prima jumătate a lunii decembrie 2010 la aproximativ 1,03%, cu 0,15 puncte procentuale peste nivelul consemnat în luna septembrie a anului 2010, pe fondul restrângerii ușoare a volumului de lichiditate.

Euro a pierdut teren în raport cu dolarul SUA, începând cu luna noiembrie 2010, cotația EUR-USD din decembrie 2010 fiind cu 4,58% mai redusă decât cea din luna octombrie 2010. Această evoluție se datorează creșterii aversiunii la risc a investitorilor, conducând la intensificarea tensiunilor financiare pe anumite segmente ale pieței din zona euro.

În ultimele luni ale anului 2010, prețul barilului de petrol a continuat să crească până la 88,38 USD/baril, preț consemnat în prima parte a lunii decembrie. Atingerea valorilor maxime din ultimii doi ani este explicată de tensionarea raportului dintre cererea și oferta de petrol, pe fondul reducerii semnificative a stocurilor de petrol în țările OPEC și al revizuirii în creștere a proiecțiilor privind cererea de petrol pentru anul 2011 de către Departamentul pentru Energie al SUA.

În mai 2010, liderii europeni au ajuns la un consens privind constituirea unui fond permanent de urgență la nivelul UE, și anume Facilitatea Europeană pentru Stabilitate Financiară (*engl. European Financial Stability Facility - EFSF*)⁴, a cărei destinație este protejarea țărilor de posibile derapaje economice în viitor. Nu este încă stabilit modul în care va funcționa acest instrument financiar cu destinație specială, însă cu siguranță va reprezenta un punct de sprijin pentru țările zonei euro aflate în situații economice dificile. Din 2013, EFSF va fi înlocuit cu un mecanism permanent pentru gestionarea crizelor (*European Stability Mechanism*) care să ofere țărilor membre ale zonei euro posibilitatea evitării unor crize de lichiditate și de insolvență.

În contextul creșterii economice înregistrate în ultimele patru trimestre, situația Germaniei arată semnificativ diferit față de celelalte state ale zonei euro, creșterea încrederii consumatorilor

³Conform datelor serviciului vamal chinez.

⁴Suma propusă este de 440 miliarde euro, însă din cauza sistemului de garanții valoarea efectivă este de doar 250 miliarde euro, existând discuții de ridicare a sumei efective la valoarea de 440 miliarde euro.

germani în economie, în ultimele luni ale anului 2010, semnalând importanța crescândă a consumului intern în relansarea economică. Alături de acesta, investițiile și o bună poziție în comerțul mondial au susținut creșterea economică a Germaniei. În trimestrul IV 2010, PIB-ul Germaniei a crescut cu doar 0,4% (pe fondul reducerii cu aproape un sfert a sectorului construcțiilor în decembrie 2010), comparativ cu creșteri de 0,7% în trimestrul III, respectiv de 2,2% în trimestrul II al anului 2010. Astfel, în 2010, economia Germaniei a înregistrat o majorare de 3,6%, depășind cu mult creșterea economică a Franței.

Pe fondul îngrijorărilor în creștere privind datoria uriașă a Italiei, dar și al perspectivelor slabe ale economiei, în vara anului 2010 guvernul italian a adoptat o serie de măsuri dure de austeritate. Totuși, rezultatele acestor măsuri pot fi considerate nesatisfăcătoare, având în vedere că prognozele Ministerului Economiei din luna septembrie 2010 au estimat o datorie publică de 118,5% din PIB pentru anul 2010⁵, peste nivelul din 2009, de 115,9% din PIB.

În ceea ce privește Irlanda, la 28 noiembrie 2010, guvernul irlandez și Comisia Europeană au anunțat încheierea negocierilor privind accesarea unui pachet de asistență financiară pe 3 ani în valoare de 85 miliarde euro, din care 22,5 miliarde euro va reprezenta contribuția Fondului Monetar Internațional (FMI), finanțarea urmând să se facă în tranșe trimestriale. Ca urmare a aprobării acestui pachet financiar, autoritățile irlandeze s-au angajat să respecte condiționalitățile atașate precum: măsuri de consolidare bugetară și de redresare economică până în 2014, restructurarea sistemului bancar, reforme structurale care să conducă la atingerea pragului de deficit bugetar de 3% și reducerea șomajului de la 13,5% la mai puțin de 10%, micșorarea cheltuielilor administrative, diminuarea cu 10% a salariilor din sectorul public, reducerea pensiilor publice, micșorarea salariului minim pe economie, diminuarea bugetului de sănătate, creșterea TVA de la 21% la 23%, introducerea de impozite pe terenuri, reducerea pragului minim de impozitare a veniturilor individuale. Totuși, un aspect pozitiv este păstrarea taxei corporative la nivelul de 12,5%, în vederea menținerii atractivității economiei irlandeze.

Spre sfârșitul anului 2010, în zona euro au apărut îngrijorări privind riscul crescând al datoriei suverane portugheze. Astfel, după Irlanda, în opinia multor analiști, Portugalia va necesita ajutor financiar prin accesarea Facilității Europene pentru Stabilitate Financiară în 2011, pe fondul nevoii tot mai mari de lichidități de pe piețele internaționale (de aproximativ 37 miliarde euro) a acestei economii, determinând-o astfel să accepte dobânzi în creștere. Mai mult, riscul substanțial ce planează asupra economiei Portugaliei decurge din dependența excesivă a sistemului bancar portughez de finanțările Băncii Centrale Europene, situație similară Irlandei. Totuși, există semnale încurajatoare. Astfel, în pofida unei scăderi trimestriale de 0,3% a PIB în ultimele trei luni din anul 2010⁶, economia portugheză a crescut în 2010 cu 1,4%, guvernul estimând pentru anul 2011 o creștere a PIB de 0,2%.

În efortul de a crește resursele financiare aflate la dispoziția statului, către finalul anului 2010, Ungaria a demarat implementarea măsurii de transfer către stat a contribuțiilor aferente pensiilor private obligatorii. Inițial, măsura viza aplicarea temporară, pe o perioadă de 14 luni, timp în care angajații ar fi trebuit să transfere către bugetul de stat contribuția aferentă pensiilor private obligatorii (de 8% din salariul brut). Ulterior, măsura a căpătat caracter definitiv și irevocabil, astfel că angajații unguri au avut de ales, până la 31 ianuarie 2011, între sistemul public și cel privat de pensii. Astfel, aproximativ 30.000 dintre angajați au optat pentru varianta pensiei private, pierzând

⁵Potrivit Băncii Italiei, datoria publică a acestei țări a crescut cu 4,5% la sfârșitul anului trecut, ajungând la 1.843 miliarde euro.

⁶Sursa: potrivit datelor preliminare ale Institutului Național de Statistică portughez, preluate de Agenția France Press.

toate cotizațiile cu care au contribuit până în acel moment, cotizații care ar fi trebuit să reprezinte 70% din pensie. Potrivit reglementărilor UE, contribuțiile la pensiile colectate de stat și transferate la fondurile private sunt considerate cheltuieli bugetare, afectând deficitul public, fapt ce poate constitui un motiv suplimentar pentru ca guvernanții maghiari să își dorească să beneficieze efectiv de suma de peste 10,1 miliarde euro transferată anterior pensiilor private. Aceste fonduri sunt prevăzute a fi alocate pentru plata pensiilor și salariilor, dar și pentru achitarea unei părți din datoria publică. Ungaria a ajuns în această situație după ce a încetat colaborarea cu Fondul Monetar Internațional (FMI), în vara anului 2010.

În privința României, rezultatele sondajului din luna decembrie 2010 privind anticipațiile pieței bancare au evidențiat: așteptări de creștere a inflației pentru sfârșitul anului 2010, consemnându-se și o majorare a inflației așteptate pentru sfârșitul anului 2011 (la 4,5%), comparativ cu nivelurile avansate în intervalul precedent; o posibilă stabilitate a dobânzilor pe termen lung pentru orizontul de o lună; așteptări de scădere semnificativă a ratelor de dobândă pe termen scurt și de reducere moderată a ratelor de dobândă pe termen mediu și lung pentru orizontul de anticipare de un an; anticiparea unei lărgiri a ecartului dintre așteptările formulate pentru cursul de schimb pe orizontul de o lună și cele pentru orizontul de un an.

În România, în luna decembrie a anului 2010, prevederile Ordonanței de Urgență a Guvernului nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori au fost clarificate prin Legea nr. 288 din 28.12.2010, care a fost adoptată cu eliminarea prevederilor benefice clienților bancari cu contracte de credit în curs de derulare. Pe termen scurt, forma finală a legislației pare a da câștig de cauză băncilor, dar pe termen mediu și lung, aceasta poate avea implicații serioase în sensul creșterii reticenței clienților actuali sau a potențialilor clienți de a mai apela la împrumuturi bancare.

Începând cu data de 30 decembrie 2010, plafonul de garantare a depozitelor a fost majorat de la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro la cel al sumei de 100.000 euro⁷. Noul nivel de 100.000 euro este aplicabil în toate statele membre ale Uniunii Europene începând de la 1 ianuarie 2011, în conformitate cu prevederile Directivei 94/19/CE a Parlamentului European și a Consiliului Uniunii Europene privind schemele de garantare a depozitelor, modificată prin Directiva 2009/14/CE.

De asemenea, tot de la 1 ianuarie 2011, a intrat în vigoare noul termen de plată a compensațiilor, de 20 de zile lucrătoare de la data indisponibilizării depozitelor, acesta reprezentând o reducere semnificativă față de fostul termen de 90 de zile.

1.2. Premise ale procesului de economisire în România

1.2.1. Evoluția economiei reale

Produsul Intern Brut

Pe ansamblul anului 2010, mediul macroeconomic intern a fost marcat de recesiune, în condițiile în care, pe de o parte, factorii pe baza cărora economia României înregistrase creștere în anii anteriori (sectorul imobiliar, construcțiile) și-au diminuat influența, iar pe de altă parte, aplicarea măsurilor de austeritate fiscal-bugetare în trimestrul III 2010 și restrângerea activității de creditare au influențat în mod direct și negativ consumul intern.

⁷Potrivit Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 131 din 28 decembrie 2010 pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 39/1996 privind înființarea și funcționarea Fondului de Garantare a Depozitelor în Sistemul Bancar, publicată în M.O. al României, Partea I nr. 893 din 30 decembrie 2010.

Cele mai afectate ramuri economice au fost construcțiile și comerțul, iar cele care au atenuat scăderea Produsului Intern Brut (PIB) în ansamblu au fost industria și serviciile financiare. Reducerea cererii interne, atât a consumului final, cât și a investițiilor fixe, s-a reflectat în nivelurile trimestriale mai scăzute ale PIB real. Din punct de vedere al utilizării PIB, activitatea de export a fost componenta care a contribuit la atenuarea declinului PIB. Reducerea profiturilor companiilor, restricționarea accesului la creditarea pe termen lung, precum și deteriorarea cererii interne au determinat o restrângere a investițiilor realizate în economia națională.

Scăderea activității economice în 2010 a fost determinată, în special, de reducerea semnificativă a volumului valorii adăugate brute din construcții (-10,7%) și din comerț, transporturi și telecomunicații (-4,0%). Singurele ramuri care au înregistrat creșteri ale volumului de activitate au fost industria (+5,1%) și, într-o măsură mai mică (+0,8%), activitățile financiare, imobiliare, închirieri și servicii pentru întreprinderi. Creșterea din ramura industriei s-a reflectat și în majorarea **indicelui brut al producției industriale**. Astfel, în anul 2010 comparativ cu anul precedent, acesta a fost mai mare cu 5,5%, creștere determinată de două dintre cele trei sectoare industriale: producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat (+8,2%) și industria prelucrătoare (+6,0%). În industria extractivă, producția industrială a scăzut cu 6,9% în anul 2010 față de anul precedent.

Tabel nr. 1.2.1.1. Indicii producției industriale – serie brută

luna precedentă=100

Indicator	2009	2010												
	dec.	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.	2010/ 2009
Industrie, total	87,1	94,7	104,3	117,5	94,6	104,7	104,8	97,6	85,5	120,5	100,3	101,8	88,8	105,5
Industrie extractivă	92,7	92,6	98,4	106,0	93,5	95,0	108,8	110,7	95,3	100,2	101,3	103,8	96,5	93,1
Industrie prelucrătoare	83,6	93,2	107,0	120,9	96,1	106,2	105,1	96,3	83,0	125,4	98,9	101,9	85,2	106,0
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	110,7	104,0	92,6	101,7	84,3	97,6	99,9	103,2	102,0	96,3	112,6	100,8	114,1	108,2

Sursa: INS, Buletin statistic lunar nr. 12/2010

Rezultatele slabe în privința creșterii economice s-au menținut și în trimestrul IV 2010, atât ca urmare a unei cereri interne scăzute (în special sub forma consumului și a investițiilor), cât și a conținutului ridicat de resurse de producție din import care se regăsesc în compoziția produselor destinate exportului, diminuând în termeni relativi contribuția exporturilor nete la dinamica PIB. Pentru trimestrul IV 2010, PIB estimat a fost de 159,8 miliarde lei prețuri curente, în scădere – în termeni reali – cu 0,6% față de trimestrul IV 2009, iar pentru anul 2010, PIB estimat a fost de 513,6 miliarde lei, fiind, în termeni reali, cu 1,3% mai mic comparativ cu anul 2009.

Mediul macroeconomic intern s-a menținut în trimestrul IV 2010 sub semnul recesiunii și ca urmare a efectelor generate de aplicarea programului de austeritate fiscal-bugetară din trimestrul

precedent⁸, precum și de creșterea prețurilor⁹, cu implicații directe și indirecte asupra consumului intern și, implicit, asupra procesului de economisire.

Analizând **structura PIB pe ramuri ale economiei naționale**, în trimestrul IV 2010, cele mai mari creșteri ale volumului de activitate față de aceeași perioadă a anului 2009 au fost înregistrate în agricultură, silvicultură și piscicultură (+7,4%) și industrie (+5,8%). Activitățile financiare, imobiliare, de închirieri și serviciile pentru întreprinderi au înregistrat o creștere mai mică (+1,2%).

Ramurile care au suferit cele mai mari scăderi ale volumului de activitate în trimestrul IV 2010 față de trimestrul IV 2009 au fost construcțiile (-7%) și serviciile de administrație publică și apărare, învățământ, sănătate și asistență socială și alte servicii prestate populației (-4,8%).

Diminuarea activității economice în ansamblu s-a reflectat și în scăderea volumului impozitelor nete pe produs colectate la bugetul de stat, acesta fiind în trimestrul IV 2010 cu 2,5% din PIB mai mic decât în trimestrul anterior, iar în termeni reali, față de trimestrul IV al anului 2009, a suferit o scădere mai accentuată.

Tabel nr. 1.2.1.2. Evoluția PIB pe categorii de resurse

- miliarde lei, prețuri curente -

Indicator	2010				Indici de volum, trim. IV 2010 față de trim. IV 2009	Indici de volum, anul 2010 față de anul 2009
	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	%	%
PIB	97,3	117,1	139,4	159,8		
%	100,0	100,0	100,0	100,0	99,4	98,7
- agricultură, silvicultură, piscicultură	2,2	4,7	14,4	9,4	107,4	99,2
% din PIB	2,2	4,0	10,3	5,9		
- industrie	26,5	34,5	35,2	39,2	105,8	105,1
% din PIB	27,2	29,5	25,3	24,5		
- construcții	5,8	9,3	10,7	19,6	93,0	89,3
% din PIB	5,9	8,0	7,7	12,3		
- comerț, transporturi, telecomunicații	23,6	24,9	26,0	34,0	97,1	96,0
% din PIB	24,2	21,3	18,6	21,3		
- activități financiare, imobiliare, închirieri și servicii pentru întreprinderi	16,5	16,7	18,7	19,6	101,2	100,8
% din PIB	17,0	14,2	13,4	12,3		
- alte activități	12,2	13,2	17,0	21,9	95,2	97,2
% din PIB	12,6	11,2	12,2	13,7		
- valoare adăugată brută	86,8	103,4	122,0	143,8	99,6	98,9
% din PIB	89,2	88,2	87,5	90,0		
- impozite nete pe produs	10,5	13,8	17,4	16,0	96,9	97,5
% din PIB	10,8	11,8	12,5	10,0		

Sursa: INS

În anul 2010, **investițiile** realizate în economia națională au scăzut cu 13,5% față de anul 2009, construcțiile noi fiind cel mai puternic afectate de această tendință.

⁸ Comportamentul de economisire al populației în anul 2010 a fost influențat de presiunea exercitată asupra bugetelor gospodăriilor de majorarea TVA, de reducerea cu 25% a salariilor în sectorul bugetar, dar și a unui număr considerabil de ajutoare sociale și indemnizații, precum și de impozitarea dobânzilor la depozitele bancare.

⁹ Potrivit datelor Eurostat, și în trimestrul IV 2010, în România inflația medie anuală și-a menținut nivelul cel mai ridicat dintre țările Uniunii Europene.

În trimestrul IV 2010, comparativ cu aceeași perioadă a anului 2009, investițiile nete realizate în economia națională și-au atenuat scăderea, dar variația procentuală anuală a acestora a rămas în plaja negativă. Diminuarea investițiilor nete a fost mai accentuată la lucrările de construcții noi și mai puțin semnificativă la utilaje (inclusiv mijloace de transport). Printre factorii care și-au pus amprenta asupra acestei evoluții se numără reducerea profiturilor firmelor și scăderea accesului la finanțarea pe termen lung, concomitent cu contracția cererii.

Pe fondul unui excedent de capacitate situat încă la niveluri ridicate și al încrederii reduse a investitorilor și a mediului de afaceri, este foarte probabil ca o redresare a investițiilor de capital să fie amânată pentru a doua jumătate a anului 2011.

Tabel nr. 1.2.1.3. Evoluția investițiilor

- variație procentuală anuală -

Indicator	2010				anul 2010 față de anul 2009 (%)
	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	
Investiții - total, din care:	-28,5 ¹⁾	-10,0 ¹⁾	-14,2 ²⁾	-5,3 ²⁾	86,5
Construcții noi	-29,4 ¹⁾	-16,8 ¹⁾	-23,1 ²⁾	-11,0 ²⁾	81,1
Utilaje	-31,0 ¹⁾	-1,5 ¹⁾	-9,2 ²⁾	-0,4 ²⁾	88,9

¹⁾ date rectificate

²⁾ date provizorii

Sursa: INS, Buletin statistic lunar nr. 12/2010; Comunicat de presă nr. 47 din 4 martie 2011

Din punct de vedere al **utilizării Produsului Intern Brut, în trimestrul IV 2010**, cererea internă a scăzut cu 1,2%, comparativ cu același trimestru din anul 2009, pe seama diminuării semnificative a investițiilor fixe și a consumului final efectiv. În schimb, formarea brută de capital în trimestrul IV 2010 s-a majorat cu 1,3% față de aceeași perioadă din 2009, ca urmare a creșterii variației stocurilor.

Ca și în trimestrul trecut, în trimestrul IV 2010, se menține tendința de îmbunătățire a activității de export. În același timp, în trimestrul IV 2010, se remarcă și o creștere a importurilor, după stagnarea înregistrată în trimestrul III 2010. Aceste tendințe au fost reflectate de valoarea negativă mai mare a exportului net în trimestrul IV 2010, față de trimestrul precedent.

La nivelul anului 2010, comparativ cu 2009, se remarcă, pe de o parte, reduceri importante în domeniul investițiilor fixe (cu 13,1%) și, într-o măsură mai mică (2,1%), al consumului efectiv, iar pe de altă parte, îmbunătățiri ale exportului (13,1%) și importului (11,6%). La nivelul investițiilor totale/ formării brute de capital fix s-a înregistrat o majorare de 2,7%, ca urmare a creșterii variației stocurilor.

Consumul final total a înregistrat o scădere cu 2,1% în anul 2010, comparativ cu 2009, în special pe seama reducerii cu 3,9%, respectiv 3,2%, a cheltuielilor pentru consumul individual și colectiv al administrațiilor publice, dar și a cheltuielilor pentru consumul final al gospodăriilor populației cu 1,6%.

Deteriorarea cererii de consum intern a fost reflectată în ultima parte a anului 2010 de scăderea volumului cifrei de afaceri din comerțul cu amănuntul, de micșorarea câștigului salarial mediu net real față de anul 2009, de reducerea transferurilor bugetare destinate asistenței sociale, precum și de restrângerea activității de creditare a populației.

Tabel nr. 1.2.1.4. Evoluția PIB pe categorii de utilizări

- miliarde lei, prețuri curente -

Indicator	2010				Indici de volum, trim. IV 2010 față de trim. IV 2009	Indici de volum, anul 2010 față de anul 2009
	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV		
					%	%
PIB	97,3	117,1	139,4	159,8	99,4	98,7
Consum final efectiv, din care:	86,0	95,4	100,3	123,7	98,0	97,9
- al gospodăriilor populației	77,2	85,9	92,2	113,2	98,3	98,0
Formarea brută de capital, din care:	17,7	30,5	44,7	43,1	101,3	102,7
- capital fix	17,4	26,4	37,3	35,7	95,3	86,9
Export net	-6,4	-8,8	-5,6	-6,9	-	-
- export	38,2	45,3	48,5	51,8	117,1	113,1
- import	44,6	54,1	54,1	58,7	112,2	111,6

Sursa: INS

Economisirea în România

Economisirea internă, ca fenomen macroeconomic, poate fi analizată pornind de la ecuațiile fundamentale ale echilibrului macroeconomic general, luând în considerare PIB nominal, consumul final și solduri ale unor subconturi ale contului curent din cadrul balanței de plăți externe. În general, în România, economisirea crește pe baza majorării PIB.

Destinația resurselor economisite depinde de gradul de încredere atât în economia națională, cât și în diversele instrumente de economisire. De asemenea, opțiunile celor care economisesc depind de scopul urmărit în plasarea economiilor: menținerea unui grad satisfăcător de lichiditate sau obținerea unui randament maxim. Alți factori importanți îi reprezintă suma disponibilă pentru economisire și prudența.

La nivelul anului 2010 comparativ cu anul 2009, **economisirea internă**¹⁰ a înregistrat o creștere în valoare nominală de 8,65%, pe fondul majorării PIB nominal. Mărirea deficitului subcontului de venituri și reducerea excedentului subcontului de transferuri curente din contul curent al balanței de plăți externe au acționat în sensul micșorării economisirii interne.

Pe parcursul anului 2010, se remarcă diferențe semnificative de la un trimestru la altul¹¹. Exceptând primul trimestru, când s-a înregistrat o scădere importantă (-21,44%) față de aceeași perioadă a anului 2009, în următoarele trimestre ritmurile de creștere ale economisirii interne au fost pozitive, dar oscilante.

Tabel nr. 1.2.1.5. Evoluția trimestrială a economisirii interne în termeni nominali

Perioada	PIB	Consumul final	Deficitul contului de Venituri	Excedentul contului de Transferuri curente, net	Economisirea în prețuri curente	Economisirea ca pondere în PIB
	milioane lei, prețuri curente					%
Trim. I 2009	97.214,20	87.665,70	459,46	5.325,54	14.414,59	14,83
Trim. II 2009	113.308,60	95.936,80	4.424,41	3.856,01	16.803,39	14,83

¹⁰ Economisirea internă a fost calculată pe baza unei metodologii proprii.

¹¹ Valori calculate în raport cu perioada corespunzătoare a anului precedent

Trim. III 2009	132.052,40	95.940,80	1.103,58	4.903,54	39.911,56	30,22
Trim. IV 2009	155.432,30	122.702,70	2.023,35	3.500,04	34.206,28	22,01
Trim. I 2010	97.263,30	85.982,50	1.748,76	1.791,80	11.323,84	11,64
Trim. II 2010	117.126,50	95.372,50	2.593,91	2.530,50	21.690,59	18,52
Trim. III 2010	139.408,30	100.348,40	1.998,82	5.423,72	42.484,80	30,48
Trim. IV 2010	159.842,70	123.719,00	1.904,85	4.724,48	38.943,33	24,36
Total an 2009	498.007,50	402.246,00	8.010,80	17.585,12	105.335,82	21,15
Total an 2010	513.640,80	405.422,40	8.246,34	14.470,51	114.442,56	22,28

Sursa: date statistice BNR și INS; calcule ale autorilor

Ca pondere în PIB, în anul 2010, economisirea internă la nivelul României a crescut față de anul 2009 cu 1,13 puncte procentuale.

În privința evoluției trimestriale a economisirii interne, ca pondere în PIB, se remarcă o creștere însemnată în trimestrele II și III 2010, care poate fi explicată doar parțial prin majorarea PIB nominal în aceste trimestre și mai mult prin mărirea excedentului subcontului de transferuri curente și micșorarea deficitului subcontului de venituri din contul curent al balanței de plăți externe. În trimestrul IV 2010, economisirea internă ca pondere în PIB a scăzut comparativ cu valoarea înregistrată în trimestrul precedent, dar a crescut față de valorile din primele două trimestre ale anului 2010. În trimestrul IV 2010, comparativ cu trimestrul corespunzător al anului 2009, se constată o majorare a ponderii economisirii interne în PIB.

Dacă se compară fiecare trimestru al anului 2010 cu trimestrul corespunzător din 2009, se constată că, în general, economisirea internă a crescut pe baza majorării PIB. Dar, în trimestrele II și IV 2010 comparativ cu aceleași trimestre din anul 2009, și scăderea deficitului subcontului de venituri a influențat economisirea internă în sensul majorării. În trimestrele III și IV 2010, față de perioadele corespunzătoare ale anului precedent, un alt factor care a determinat creșterea economisirii interne a fost majorarea excedentului subcontului de transferuri curente.

Tabel nr. 1.2.1.6. Ritmurile de creștere ale economisirii interne și ale componentelor sale

%

Perioada	PIB	Consumul final	Deficitul contului de Venituri*	Excedentul contului de Transferuri curente, net	Economisire în prețuri curente
trim. I 2010/trim. I 2009	0,05	-1,92	280,61	-66,35	-21,44
trim. II 2010/trim. II 2009	3,37	-0,59	-41,37	-34,37	29,08
trim. III 2010/trim. III 2009	5,57	4,59	81,12	10,61	6,45
trim. IV 2010/trim. IV 2009	2,84	0,83	-5,86	34,98	13,85
2010/ 2009	3,14	0,79	2,94	-17,71	8,65

Sursa: date statistice BNR și INS; calcule ale autorilor

* „+” semnifică creșterea deficitului, iar „-” semnifică scăderea deficitului

Rata anuală a inflației (IPC)

Rata anuală a inflației a crescut în luna decembrie 2010 față de aceeași perioadă a anului 2009. Comparativ cu trimestrul anterior, ușoara accelerare a ratei inflației în trimestrul IV 2010 a fost cauzată de șocuri adverse din partea ofertei.

Rata anuală a inflației a fost în luna decembrie 2010 de 7,96%, în creștere față de 4,74%, cât s-a înregistrat în luna decembrie a anului 2009. În raport cu luna septembrie a anului 2010, rata anuală a inflației din luna decembrie a anului 2010 a crescut cu 0,19 puncte procentuale, depășind cu peste 3 puncte procentuale ținta de inflație ($3,5\% \pm 1$ punct procentual) pentru anul 2010. Comparativ cu trimestrul anterior, ușoara accelerare a ratei inflației în trimestrul IV 2010 a fost cauzată de șocuri adverse din partea ofertei, pe fondul influenței exercitate de creșterea prețului țițeiului pe plan mondial asupra prețurilor interne ale combustibililor, al menținerii tensiunii de pe piețele agroalimentare internaționale și al creșterii prețurilor administrate.

Începând cu trimestrul III 2010, rata anuală a inflației a crescut spectaculos în raport cu prima parte a anului, pe fondul majorării la 24% a TVA (1 iulie 2010). Astfel, în trimestrul IV 2010, rata anuală a inflației a atins 7,86%, comparativ cu numai 4,63%, cât înregistra în primul trimestru al anului 2010, resimțindu-se încă efectele majorării cotei standard a TVA din luna iulie. În plus, majorarea prețurilor volatile la alimente, a prețurilor administrate și a prețurilor combustibililor, pe fondul ofertei interne deficitare pe anumite segmente și al anticipațiilor inflaționiste încă ridicate au contribuit la creșterea inflației în trimestrul patru al anului 2010.

Tabel nr. 1.2.1.7. Rata lunară a inflației în 2010

- % -

Indicator	2010											
	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Total	1,68	0,20	0,22	0,35	0,15	0,16	2,58	0,23	0,56	0,55	0,52	0,53
Mărfuri alimentare	0,43	0,24	0,17	0,02	-0,09	-0,06	1,92	0,38	0,82	0,82	0,88	0,76
Mărfuri nealimentare	3,20	0,24	0,38	0,56	0,20	0,16	3,08	0,04	0,34	0,29	0,38	0,55
Servicii	0,36	0,00	-0,09	0,47	0,47	0,57	2,55	0,41	0,62	0,67	0,20	0,04

Sursa: BNR, Buletin lunar nr.12/2010

Dinamica prețurilor volatile a avut o contribuție semnificativă la avansul ratei anuale a inflației în decembrie 2010, comparativ cu finele trimestrului anterior, pentru mărfurile alimentare înregistrându-se o creștere pregnantă a prețurilor (variația lunară a IPC la aceste produse indică o creștere de 0,82% în medie pentru trimestrul IV 2010), urmată de o majorare mai temperată a prețurilor mărfurilor nealimentare și ale serviciilor. Ritmul anual de creștere a prețurilor volatile la alimente s-a accelerat pe fondul ofertei insuficiente de legume și fructe ca urmare a inundațiilor din vară, care a amplificat dependența de importuri, în condițiile în care și prețul acestora a crescut. Nici prețurile combustibililor nu au înregistrat temperări, corelându-se cu evoluția cotațiilor internaționale la țiței și cu evoluția cursului de schimb RON/USD de la sfârșitul anului 2010. În trimestrul IV 2010, și prețurile administrate au crescut cu 0,8 puncte procentuale, în condițiile majorării tarifelor la energia termică, la serviciile comunale, dar și a scumpirii prețului la transportul de călători (metrou și calea ferată), în principal ca efect al majorării TVA. Deși cu o influență în scădere în trimestrul IV al anului 2010, produsele din tutun au continuat să reprezinte grupa cu cea mai mare creștere anuală a prețurilor în 2010 (26,4% la sfârșitul anului).

Pe fondul unor influențe divergente ale factorilor determinanți, prețurile mărfurilor nealimentare și-au reluat în trimestrul IV al anului 2010 evoluția ascendentă. La creșterea prețurilor la aceste produse au contribuit mai ales majorările de prețuri la materii prime pe plan internațional, cu influență asupra prețurilor interne, precum și persistența efectelor șocului majorării TVA din luna iulie 2010 și incertitudinile mediului macroeconomic intern. În schimb, restrângerea cererii de consum, pe fondul reducerii vânzărilor cu amănuntul la aceste produse, dar și a costurilor unitare cu forța de muncă au acționat în sensul temperării tendinței ascendente.

O evoluție divergentă față de cea a mărfurilor nealimentare au înregistrat-o serviciile, care au resimțit o decelerare considerabilă în trimestrul IV al anului 2010, pe fondul restrângerii cererii de consum. O scădere pronunțată de tarife s-a înregistrat în special în cazul serviciilor de asigurări care, în dorința menținerii cotelor de piață, au operat reduceri de prețuri la polițele de răspundere civilă auto.

Piața forței de muncă

În perioada octombrie-decembrie a anului 2010, măsurile luate de guvern în iulie 2010 au continuat să producă efecte negative asupra pieței muncii și asupra dinamicii venitului real disponibil, în sensul reducerii acestuia din urmă.

Situația de pe **piața forței de muncă** a fost conform așteptărilor, în sensul că, în perioada octombrie-decembrie a anului 2010, măsurile luate de guvern în iulie 2010 au continuat să producă efecte contradictorii asupra pieței muncii și asupra dinamicii venitului real disponibil. Persistența incertitudinilor manifestate în plan economic spre sfârșitul anului 2010 a determinat menținerea tendinței de descurajare a activității sectorului privat și de reducere a cererii de consum, pe fondul comprimării suplimentare a venitului real disponibil al populației. Paradoxal, numărul de salariați din economie a continuat să scadă simultan cu o reducere a numărului de șomeri înregistrați. Această situație poate fi explicată prin extrem de modesta recrutare de personal prin intermediul Agenției Naționale pentru Ocuparea Forței de Muncă (ANOFM), firmele preferând să aștepte eventuale semnale ale redresării economice pentru a putea realiza noi angajări, fapt ce a determinat ca majoritatea persoanelor aflate în căutarea unui loc de muncă să renunțe sau să amâne căutarea unui loc de muncă până la începutul anului 2011.

Evoluția **numărului de salariați** din economie a înregistrat o reducere lunară graduală pe tot parcursul anului 2010, de la 4.333,8 mii persoane în ianuarie 2010 la 4.101,6 mii persoane în decembrie 2010. Practic, în decembrie 2010 numărul de angajați înregistrați în economie a scăzut cu 6,1% comparativ cu luna similară a anului 2009, iar în raport cu sfârșitul trimestrului anterior cu 2,2%. Totodată, numărul șomerilor înregistrați a scăzut de la 741 mii persoane în ianuarie 2010 la 627 mii persoane în luna decembrie a anului 2010. Scăderea șomajului înregistrat se datorează doar parțial persoanelor care au renunțat să-și mai caute un loc de muncă prin intermediul ANOFM. O bună parte a personalului disponibilizat în ultima parte a anului 2010¹² nu s-a înregistrat imediat în rândul șomerilor, astfel că și durata procedurilor de înregistrare joacă un rol important în menținerea scăzută a cifrelor statistice privind șomajul înregistrat. La aceste categorii se pot adăuga persoanele ieșite din perioada de indemnizare, cele angajate la negru, precum și persoanele ce au preferat căutarea unui loc de muncă peste hotare. În plus, potrivit informațiilor

¹² În categoria celor disponibilizați la sfârșitul anului 2010 au intrat și acele persoane afectate de restructurarea sectorului bugetar din administrația publică, apărare și asigurări sociale.

oficiale¹³, se remarcă un fenomen de migrație intersectorială¹⁴, începând cu trimestrul II al anului 2009, când s-a petrecut o reorientare a populației anterior ocupate dinspre sectorul secundar către cel primar, în special către domeniul agricol. Această reorientare a unei părți a populației disponibilizate către agricultura de subzistență a reprezentat o alternativă de ultimă instanță la șomaj.

Explicațiile anterioare sunt valabile și pentru scăderea **ratei șomajului** în anul 2010, comparativ cu anul anterior¹⁵. Astfel, rata șomajului a crescut în primul trimestru al anului 2010, atingând un maxim în lunile februarie și martie 2010, pentru ca mai apoi să scadă treptat în trimestrele II, III și IV ale anului, pentru a atinge la finele lunii decembrie 2010 un nivel de 6,9%. Reducerea numărului de șomeri înregistrați din ultimele trei trimestre, simultan cu scăderea numărului de angajați, poate contura eventuale efecte benefice asupra bugetului asigurărilor sociale de stat¹⁶, însă nu poate genera efecte pozitive asupra procesului de economisire la nivel național. Mai mult, mai puțini salariați înseamnă cu siguranță o presiune suplimentară asupra bugetului familiei, prin reducerea masei venitului disponibil destinat atât consumului, cât mai ales economisirii.

În primele trei trimestre ale anului 2010, **numărul de pensionari** a scăzut gradual, de la 5.695 mii persoane în trimestrul I la 5.668 mii persoane în trimestrul III. Astfel, în trimestrul III al anului 2010 comparativ cu trimestrul III al anului 2009, numărul de pensionari din România a scăzut cu 0,36%. În aceste condiții, ca efect al modificărilor structurale, pensia medie lunară a crescut în primele trei trimestre ale anului 2010, de la 710 lei în trimestrul I la 718 lei în trimestrul III, menținându-se tendința de creștere din anul 2009¹⁷.

Tabel nr. 1.2.1.8. Evoluția indicatorilor relevanți privind piața muncii

Indicator	2009	2010											
		ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Număr salariați din economie (mii persoane)	4.367,7	4.333,8	4.313,2	4.302,6	4.290,1	4.278,0	4.264,3	4.247,7	4.223,3	4.194,1	4.162,5	4.146,4	4.101,6
Număr șomeri înregistrați (mii persoane)	709,4	741,0	762,4	765,3	738,2	701,9	680,8	679,5	675,8	670,2	645,5	633,5	627,0
Rata șomajului (%)	7,8	8,1	8,4	8,4	8,1	7,7	7,5	7,5	7,4	7,3	7,1	6,9	6,9
Câștigul salarial mediu net (lei)	1.477,0	1.426,0	1.411,0	1.509,0	1.436,0	1.428,0	1.422,0	1.355,0	1.339,0	1.340,0	1.340,0	1.377,0	1.496,0

Sursa: INS, Buletin statistic lunar nr. 12/2010

¹³Sursa: BNR, Raport asupra inflației, februarie 2011.

¹⁴În măsura în care acest fenomen continuă, el poate avea implicații negative pe termen mediu și lung asupra procesului de economisire, în sensul că, în general, populația ocupată în agricultură dispune de resurse bănești limitate, manifestând, prin urmare, un interes scăzut pentru economisire.

¹⁵De la 7,8% cât înregistra rata șomajului în 2009 la 6,87% în 2010, conform BNR, Buletin lunar nr.12/2010.

¹⁶Însă nu neapărat efecte pozitive asupra bugetului public, din cauza faptului că un număr mai mic de salariați înseamnă mai puțin contribuitori. În plus, șomajul redus ascunde adesea fenomenul de evaziune fiscală și plecarea peste hotare a forței de muncă calificate.

¹⁷ Sursa: INS, Buletin statistic lunar nr. 12/2010.

Referitor la evoluția **veniturilor populației**, în ultimul trimestru al anului 2010, câștigul salarial mediu net a înregistrat o tendință ascendentă comparativ cu trimestrul anterior, crescând de la 1.340 lei, cât înregistra la sfârșitul lunii septembrie, la 1.496 lei, în luna decembrie 2010. Totuși, variația câștigurilor salariale medii nete a înregistrat în trimestrul IV al anului 2010, comparativ cu trimestrul IV al anului 2009, valori negative. Costurile unitare cu forța de muncă în industrie au rămas la niveluri inferioare celor din perioada similară a anului precedent, fiind unul dintre factorii care au contribuit la desfășurarea procesului deflaționist în economie. De fapt, evoluția câștigului salarial mediu net a fost oscilantă pe parcursul anului 2010, crescând ușor în primul și ultimul trimestru al anului și scăzând substanțial în trimestrele II și III. Deși în ultimul trimestru al anului 2010, evoluția salarială a înregistrat un trend pozitiv, datorat parțial efectului de sfârșit de an, consecințele reducerii salariale din sectorul bugetar cu 25%, precum și diminuările altor cheltuieli cu salariile au determinat un câștig anual salarial mediu net de 1.407 lei, ușor superior celui înregistrat în anul precedent (de 1.381,1 lei).

Indicele câștigului salarial mediu real net pentru luna decembrie 2010, față de luna corespunzătoare din anul precedent, a fost de 93,8%, potrivit Institutului Național de Statistică, ceea ce reflectă o scădere a puterii de cumpărare a salariaților comparativ cu anul anterior. Indicele câștigului salarial mediu real net a înregistrat o evoluție oscilantă pe întreg anul 2010, însă începând cu luna iunie și până la sfârșitul anului valorile indicelui s-au redus semnificativ, comparativ cu primele cinci luni ale anului 2010.

Pe ansamblul anului 2010, indicele salariului mediu real net a scăzut ca urmare a implementării măsurilor de austeritate începând cu luna iulie 2010, reducându-se atât veniturile salariaților din sectorul bugetar, cât și indemnizațiile de șomaj și alte ajutoare sociale. Mai mult, în 2010, ca urmare a creșterii spectaculoase a ratei anuale a inflației (aproape o dublare, comparativ cu nivelul de la sfârșitul anului 2009), pe fondul majorării TVA la 24%, puterea de cumpărare a populației a scăzut.

1.2.2. Repere ale pieței financiar-bancare interne

Politica monetară

Din punct de vedere al politicii monetare, anul 2010 cuprinde două perioade distincte. În primul interval (primele patru luni ale anului) conduita politicii monetare în România a fost mai relaxată, dar prudentă în același timp, ca urmare a acțiunii unor factori generatori de presiune dezinflaționistă - tendința de prelungire din perioada anterioară atât a deficitului de cerere internă, cât și a unei dinamici anuale negative a PIB pe ansamblul întregii zone euro. În al doilea interval de timp, care a coincis cu a doua parte a anului 2010, politica monetară a avut o conduită mai prudentă, concretizată în menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,25%, motivul principal al acestei decizii fiind efectele inflaționiste generate de acțiunea șocurilor din partea ofertei.

Factorii care au contribuit la slăbirea presiunii inflaționiste în prima parte a anului au determinat reducerea cumulată a ratei dobânzii de politică monetară cu 1,25 puncte procentuale (în intervalul februarie - mai 2010), ajungând de la 7,5% la 6,25%. După această perioadă de relaxare relativă, conduita prudentă a politicii monetare din semestrul al doilea al anului 2010 a fost determinată de factori precum: evoluția ascendentă a inflației încă din luna iulie, ca urmare a creșterii cotei de TVA; influența tendințelor de pe piețele internaționale cu privire la prețurile produselor

agroalimentare și ale combustibililor asupra prețurilor interne; incertitudinile privind efectele măsurilor de consolidare fiscală în condițiile tensiunilor sociale și politice interne.

Instrumentele politicii monetare au fost utilizate, de asemenea, pentru asigurarea unei lichidități normale pe piață care să permită reluarea creditării, o eventuală necesitate de finanțare a deficitului bugetar, precum și pregătirea condițiilor reintrării evoluției inflației într-un proces de dezinflație sustenabil pe termen mediu.

Nivelul rezervelor minime obligatorii (RMO) aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit a fost, de asemenea, menținut în perioada luată în analiză, în condițiile în care lichiditatea în lei a fost relativ în exces și în condițiile în care măsurile de politică economică în direcția stimulării relansării economice prin creditare nu au avut efect.

Gestiunea lichidității a însemnat atragerea de depozite de la băncile comerciale, cu o remunerare la nivelul dobânzii de politică monetară prin operațiunile de piață și utilizarea facilităților permanente, ale căror dobânzi au evoluat simetric față de rata politicii monetare, cu -4 puncte procentuale la **facilitatea de depozit (overnight)** și +4 puncte procentuale pentru **facilitatea de credit (lombard)**. Aceasta s-a realizat cu scopul de a susține tendința de ajustare a ratelor de dobândă la creditele și depozitele în lei ale sectorului privat. Cea mai mare parte a excedentului de rezerve a fost plasată la BNR prin facilitatea de depozit, banca centrală consolidându-și poziția de debitor net față de sistemul bancar. Intervențiile respective s-au reflectat pe piața monetară interbancară prin declinul ratelor de dobândă pe termen foarte scurt, apropiindu-se de randamentul oferit de facilitatea de depozit. Reducerea cotațiilor interbancare pe termen mai lung (relevante pentru stabilirea ratelor dobânzii la credite/depozite) a fost relativ mai lentă.

Evoluția **ratelor dobânzilor la bonificarea RMO** s-a înscris pe un trend negativ în 2010, reflectând atât o aliniere a dobânzilor pe piața monetară, mai accentuată ca de obicei în jurul semnalului dat de rata dobânzii de politică monetară (lucru datorat și menținerii nivelului acesteia), cât și o scădere a volumului tranzacțiilor pe piața monetară. În același context, diferența dintre ratele dobânzii aferente creditelor noi în lei și ratele dobânzii aferente noilor depozite la termen în lei s-a redus de la circa 7 puncte procentuale în ianuarie 2010 la circa 5 puncte procentuale în decembrie 2010.

Cursul de schimb

Politica monetară prudentă a Băncii Naționale a României din 2010, prin menținerea ratei dobânzii de politică monetară, a avut în vedere și evitarea creșterii fluctuațiilor cursului de schimb RON/EUR.

Evoluția cursului de schimb RON/EUR din 2010 a fost influențată atât de incertitudinile din mediul politic și economic intern, cât și de cele din mediul extern.

Pe ansamblul anului 2010, cursul de schimb mediu RON/EUR s-a apreciat ușor față de valoarea anului 2009, ceea ce poate fi considerat un semnal pozitiv privind evoluția economiei românești.

În trimestrul IV al anului 2010, **cursul de schimb mediu RON/EUR** s-a depreciat cu 0,8% comparativ cu valoarea medie înregistrată în trimestrul precedent. Față de perioada similară a anului 2009, leul s-a redus cu 0,5% în raport cu euro în ultimul trimestru al anului 2010. În termeni reali, cursul de schimb mediu RON/EUR s-a apreciat cu 1% în trimestrul IV al anului 2010 comparativ cu trimestrul precedent.

Dacă se analizează evoluția lunară a cursului de schimb mediu RON/EUR în perioada iulie-decembrie 2010, se constată o depreciere aproape continuă a leului, însă de mică intensitate.

În ultimul trimestru al anului 2010, similar evoluțiilor de pe piața financiară regională, traiectoria cursului de schimb mediu RON/EUR s-a aflat sub incidența creșterii aversiunii globale față de risc, determinată de escaladarea îngrijorării privind sustenabilitatea finanțelor publice din Irlanda¹⁸ și situația sistemului bancar din această țară, de posibila extindere a crizei datoriilor suverane în alte economii de la periferia zonei euro¹⁹, respectiv Spania și Portugalia, de conflictul din Coreea, de revizuirea perspectivei activității economice din țările dezvoltate, precum și de așteptările legate de măsurile de politică fiscală și politică monetară adoptate de acestea. Adoptarea de către guvernul irlandez a deciziei de a solicita ajutor financiar extern și aprobarea acestuia de către miniștrii de finanțe din zona euro în data de 28 noiembrie 2010 au detensionat doar temporar piețele financiare externe, în condițiile în care instabilitatea politică din Irlanda s-a accentuat, Standard&Poor's a diminuat cu două trepte rating-ul Irlandei, iar agenția Moody's cu cinci trepte.

Pe de altă parte, semnalele privind o potențială nouă acțiune întreprinsă de FED în scopul susținerii refacerii economiei americane au contribuit în oarecare măsură și pe termen scurt la relativa creștere a apetitului global pentru risc. Acestui context extern i s-a asociat persistența incertitudinii privind capacitatea autorităților de la București de a respecta angajamentele din acordul convenit cu Uniunea Europeană și Fondul Monetar Internațional privind consolidarea fiscală și reformele structurale, pe fondul sporirii tensiunilor sociale și politice interne. Un efect similar a avut și conturarea posibilității amânării eliberării următoarei tranșe din împrumutul acordat de Fondul Monetar Internațional până după îndeplinirea de către autorități a unui set de acțiuni (adoptarea salarizării unitare în sectorul public, a legii pensiilor și a legii bugetului pentru anul 2011). Deteriorarea, pe acest fond, a sentimentului investitorilor a fost temperată, într-o anumită măsură, atât de faptul că datele referitoare la evoluția PIB în trimestrul III 2010, la deficitul contului curent și la execuția bugetară au fost puțin mai favorabile decât așteptările analiștilor, cât și de progresele înregistrate în îndeplinirea condiționalităților acordului cu Fondul Monetar Internațional și cu Uniunea Europeană, implicit creșterea probabilității eliberării următoarei tranșe din împrumutul acordat României. Ca urmare a înrăutățirii sentimentului investitorilor față de piețele Europei Centrale și de Est, cursurile de schimb ale monedelor din regiune au început să se deprecieze, iar volatilitatea acestora a sporit semnificativ, situație în care s-a aflat și leul românesc.

De-a lungul anului 2010, se constată o ușoară și continuă depreciere lunară a cursului de schimb mediu RON/EUR, pe fondul evoluției nefavorabile a economiei românești și a condițiilor externe. Dar, faptul că în primul trimestru din 2010 leul s-a apreciat față de euro cu 3,5% comparativ cu ultimul trimestru al anului 2009, iar deprecierea cursului de schimb mediu RON/EUR din următoarele trimestre ale anului 2010 a fost de mică amplitudine, a determinat ca valoarea cursului de schimb mediu RON/EUR în trimestrul III 2010 să fie aproape egală cu cea din trimestrul IV 2009, de unde și amplitudinea extrem de redusă a deprecierei cursului de schimb mediu RON/EUR în trimestrul IV 2010 comparativ cu trimestrul IV 2009 (0,5%). Astfel, pe ansamblul anului 2010, cursul de schimb mediu RON/EUR s-a apreciat ușor față de valoarea anului 2009 (cu 0,6%), ceea ce poate fi considerat un semnal pozitiv privind evoluția economiei românești.

¹⁸ Anunțul guvernului irlandez din 4 noiembrie 2010 privind elaborarea unui plan de măsuri de diminuare a deficitului bugetului pentru următorii 4 ani a fost primit cu scepticism de investitori, inclusiv din cauza suportului politic fragil al guvernului în Parlament.

¹⁹ Pe parcursul lunii noiembrie 2010, costurile asigurării datoriilor guvernamentale ale Irlandei, Portugaliei și Spaniei au crescut la niveluri record (din perspectiva Uniunii Monetare Europene).

Tabelul nr. 1.2.2.1. Evoluția cursului de schimb RON/ EUR

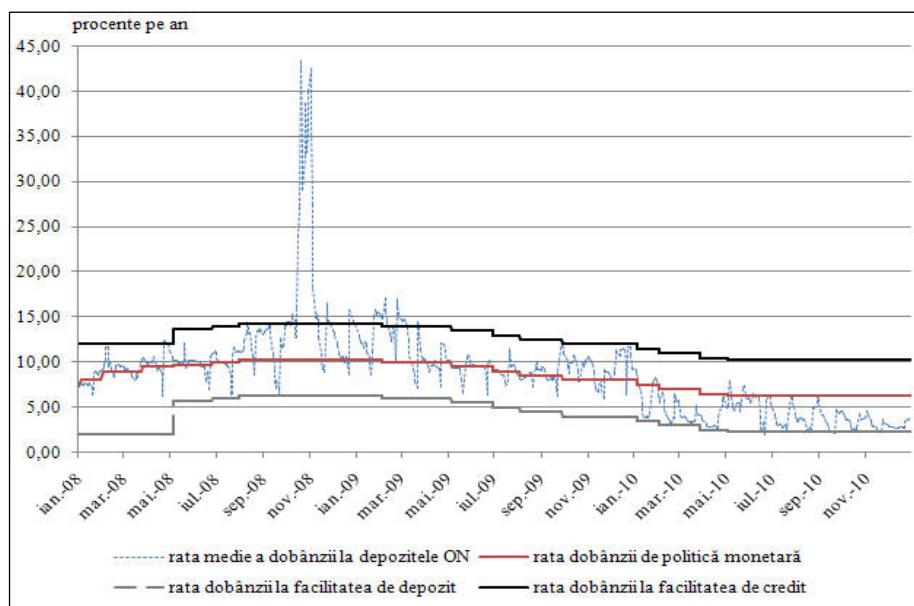
- curs mediu al perioadei -

Indicator	2009		2009	2010	2010									
	dec.	trim. IV			trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Cursul de schimb	4,2248	4,2659	4,2373	4,2099	4,1156	4,1808	4,2547	4,2885	4,2611	4,2389	4,2642	4,2798	4,2931	4,2925

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

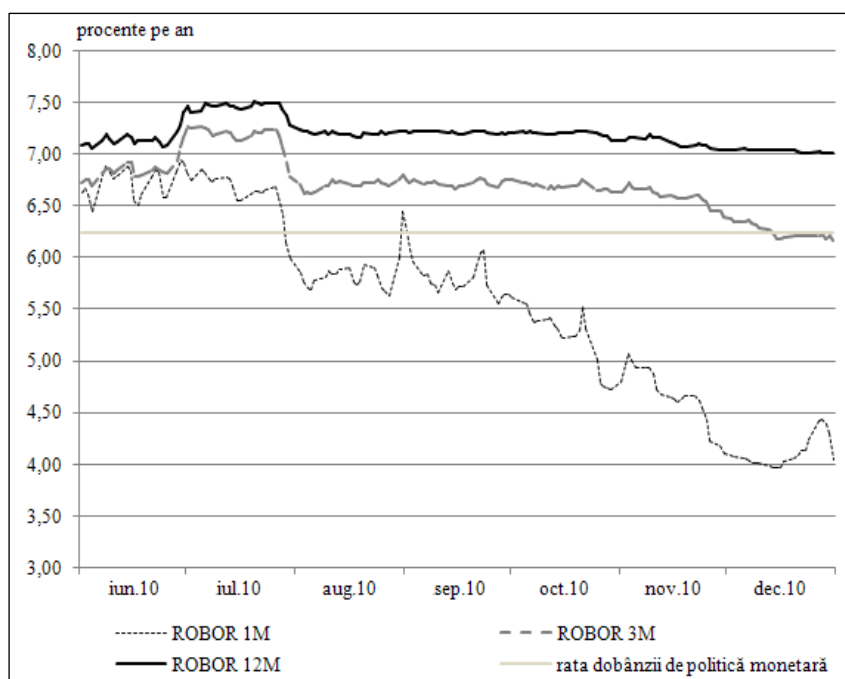
Piața monetară interbancară

Ratele dobânzilor pe piața monetară interbancară și-au continuat scăderea pe fondul caracterului relaxat al condițiilor de lichiditate din sistemul bancar, remarcându-se o convergență a ratelor de dobândă pe termen foarte scurt cu randamentul oferit de BNR la facilitatea de depozit. În schimb, ratele de dobândă pe termen mai lung (ROBOR la 3 luni și la 12 luni) au înregistrat doar un ușor declin pe parcursul anului 2010.

Grafic nr. 1.2.2.1. Evoluția ratelor dobânzii pe piața monetară interbancară

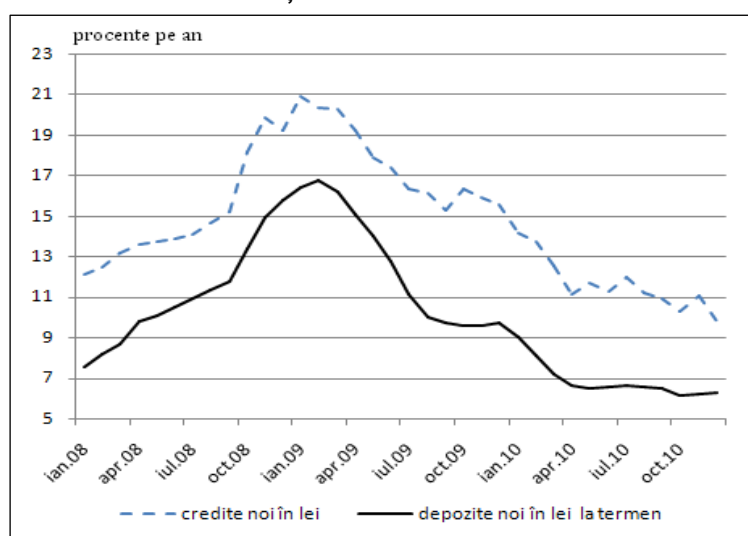
Sursa: date statistice BNR

Ratele dobânzilor overnight (ON) au avut în trimestrul IV 2010 o tendință generală de apropiere de rata dobânzii oferită de BNR la facilitatea de depozit. Creșterile din interval s-au înregistrat în perioadele de constituire a RMO, dar au avut amplitudini mai reduse față de trimestrul III, determinând o extindere a ecartului dintre rata dobânzilor ON și cea de politică monetară. Această evoluție a reflectat o creștere a excedentului de lichiditate ca urmare a injecțiilor de rezerve generate de operațiunile Trezoreriei. Absorbția acestui excedent s-a realizat într-o proporție crescândă prin intermediul facilităților de depozit ale BNR.

Grafic nr. 1.2.2.2. Evoluția ratelor dobânzii ROBOR și a ratei de politică monetară

Sursa: date statistice BNR

Ratele dobânzilor ROBOR au urmat o tendință descendentă în 2010, dar cele la 3 luni (ROBOR3M) și la 12 luni (ROBOR12M), cu randamente superioare ratei dobânzii de politică monetară, au scăzut mai lent comparativ cu ROBOR la o lună (ROBOR1M). La sfârșitul trimestrului IV, ROBOR3M a ajuns la nivelul dobânzii de politică monetară (în jurul valorii de 6,25%), iar ROBOR12M, la 7%. Reducerea mai accentuată a dobânzilor ROBOR în intervalul analizat (în special către sfârșitul lunii noiembrie) a fost determinată de diminuarea incertitudinilor din partea instituțiilor de credit privind evoluția condițiilor lichidității, precum și de efectuarea cu succes de către Ministerul Finanțelor Publice a emisiunii de titluri de stat denumite în valută pe piața internă, precum și de reducerea incertitudinilor privind derularea procesului de consolidare fiscală.

Grafic nr. 1.2.2.3. Evoluția ratelor dobânzii în sistemul bancar

Sursa: date statistice BNR

Evoluția cotațiilor ROBOR a influențat ajustarea ratelor medii ale dobânzii la depozitele noi la termen și la creditele noi în lei, acestea menținându-și tendința de scădere și în trimestrul IV 2010. Pe parcursul anului 2010, se remarcă o scădere mai vizibilă în prima parte a intervalului, în special la creditele noi în lei, și fluctuații mai mari la nivelul ratelor de dobândă pentru depozitele în lei. Fluctuația dobânzilor la credite și depozite a preluat mișcarea ratei dobânzii de politică monetară și a randamentelor interbancare.

Masa monetară

Deteriorarea activității economice din anul 2010 a determinat reducerea masei monetare M3, comparativ cu anul precedent.

În trimestrul IV 2010, **dinamica masei monetare** a continuat reducerea din trimestrul precedent, fiind deja, în termeni reali, în teritoriul negativ ($-1,3\%^{20}$), evoluție ce reflectă prelungirea deteriorării activității economice.

Tabel nr. 1.2.2.2. Dinamica masei monetare M3 și a componentelor sale

	2009	2010	trim. IV 2009	trim. I 2010	trim. II 2010	trim. III 2010	trim. IV 2010
	<i>Variație anuală reală, %</i>						
M3	4,0	-0,9	6,7	2,1	3,9	-0,9	-1,3 ^{*)}
	<i>Variație anuală nominală, %</i>						
M3	9,0	6,9	11,6	6,8	8,4	6,6	6,4
M1	-14,2	2,8	-14,6	-9,5	-2,7	-1,2	1,6
Numerar în circulație	-5,2	11,8	-4,7	-1,3	5,0	10,9	11,8
Depozite ON	-17,6	-1,1	-18,3	-12,8	-6,0	-6,3	-2,8
Depozite cu scadența de până la 2 ani	34,0	8,6	42,9	20,5	15,6	11,1	8,5

^{*)} Date provizorii pe baza datelor statistice BNR și a calculelor autorilor

Sursa: date statistice BNR, Raport asupra inflației, februarie 2010 și februarie 2011

Analizând evoluția **ritmului de creștere nominală a masei monetare și a componentelor sale**, se observă aceeași tendință de reducere a masei M3 pe parcursul anului 2010 față de 2009, cu diferențe semnificative în trimestrul IV 2010 față de ultimul trimestru din 2009.

Datele referitoare la componentele M3 relevă faptul că reducerea este imprimată în mod special de dinamica depozitelor la termen sub 2 ani. Variația componentei M1 a ajuns în teritoriul pozitiv, în 2010 față de 2009, ca urmare a creșterii dinamicii numerarului în circulație și a încetirii semnificative a creșterii negative a depozitelor ON. Frânarea declinului **depozitelor ON** a fost determinată de revenirea pe palierul pozitiv a variației disponibilităților în lei ale firmelor, precum și de creșterea depozitelor ON în valută ale acestor entități. Spre deosebire de companii, depozitele ON ale populației au înregistrat o creștere a dinamicii negative, pe seama componentei în valută.

²⁰ Date provizorii.

Încetinirea ritmului de creștere a **depozitelor la termen sub doi ani** a fost determinată de scăderea nivelului plasamentelor ambelor componente ale sectorului privat. Ponderea depozitelor la termen sub doi ani în totalul depozitelor M3 ale populației a continuat să crească, ceea ce indică o menținere a intensității cererii de monedă din motive de precauție. La această tendință un rol important l-a avut și promovarea unor programe de economisire către populație, mai ales pentru depozitele la termen, derulate de unele bănci în această perioadă. În privința firmelor, dinamica negativă s-a amplificat pe componenta depozitelor în valută la termen sub doi ani, ca urmare a orientării parțiale a sumelor spre alte categorii de depozite în valută (spre depozitele ON și spre cele la termen cu scadența mai mare de doi ani).

Tabel nr. 1.2.2.3. Dinamica medie trimestrială a depozitelor gospodăriilor și companiilor

variație nominală (%)

	2010				Indice volum %, trim. IV 2010 față de trim. IV 2009
	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	
Depozite ale populației	2,5	2,8	-0,4	0,9	106,0
din care:					
Depozite ON	-6,9	-2,5	-4,1	-5,5	82,3
Depozite la termen	6,1	4,6	0,8	2,8	115,0
Depozite ale companiilor	-2,7	2,1	1,4	5,2	106,0
din care:					
Depozite ON	-3,1	4,3	6,5	4,8	112,7
Depozite la termen	-2,4	-0,5	-3,0	6,3	100,2

Sursa: BNR, calcule ale autorilor

Depozitele populației și cele ale companiilor au înregistrat o îmbunătățire, în termeni nominali, a ritmului mediu de creștere în trimestrul IV 2010, față de trimestrul III, dar cu diferențe în structura depozitelor pentru ambele categorii de segmente. Astfel, depozitele populației au avut un ritm pozitiv față de trimestrul III, evoluție reflectată de creșterea depozitelor la termen. În schimb, depozitele ON și-au amplificat dinamica negativă față de perioada anterioară. Depozitele companiilor au înregistrat un ritm de creștere pozitiv mai mare față de trimestrul trecut, ca urmare a sporirii dinamicii depozitelor la termen pe toate cele trei componente (depozite la termen în lei, în euro, în alte valute). Încetinirea față de trimestrul III 2010 a dinamicii depozitelor ON ale companiilor a fost imprimată exclusiv de componenta în valută a depozitelor, aceasta fiind afectată de majorarea plăților efectuate în contul datoriei externe, precum și de înrăutățirea situației financiare a companiilor (ca urmare și a deteriorării în termeni reali a ritmului anual de creștere a impozitului pe profit din perioada septembrie-noiembrie 2010). Dinamica depozitelor în lei din M3 s-a îmbunătățit, în special ca urmare a creșterii volumului rambursărilor de TVA în perioada analizată, precum și a plăților din fondurile europene (în perioada septembrie-noiembrie 2010).

Ponderea depozitelor la termen (peste și sub doi ani) în depozitele totale ale gospodăriilor și companiilor s-a consolidat în 2010 (tabelul nr. 1.2.2.4.), reflectând un comportament de prevedere din partea populației, respectiv de economisire/ investire²¹, tendință menținută din trimestrele anterioare. Acest comportament a fost determinat atât de incertitudinea semnificativă a populației cu privire la situația sa financiară, cât și de lărgirea ecarterului dintre randamentele plasamentelor la termen (depozitele noi, respectiv titluri de stat) și cele aferente depozitelor la vedere ale persoanelor fizice.

²¹ Conform rezultatelor sondajelor Comisiei Europene, DG-ECFIN, decembrie 2010.

Tabel nr. 1.2.2.4. Ponderea depozitelor overnight și a celor la termen în total depozite pentru segmentul gospodăriilor și al companiilor

	trim. IV 2009	trim. I 2010	trim. II 2010	trim. III 2010	trim. IV 2010
	pondere în totalul depozitelor gospodăriilor				
Depozite ON	27,6	25,1	23,8	22,9	21,5
Depozite la termen	72,4	74,9	76,2	77,1	78,5
	pondere în totalul depozitelor firmelor				
Depozite ON	46,0	45,8	46,7	49,1	48,9
Depozite la termen	54,0	54,2	52,8	50,6	51,1

Sursa: date statistice BNR

Evoluții ale activității de economisire și de creditare în sistemul bancar

Potrivit datelor disponibile²², în anul 2010, situația percepută în rândul populației, atât cea financiară curentă și așteptată, cât și cea economică generală, s-a înrăutățit, fapt reflectat de creșterea pesimismului privind perspectiva locurilor de muncă și a așteptărilor inflaționiste, acestea putând să afecteze comportamentul de economisire, prin creșterea tendinței de a economisi pentru a acoperi deficitul așteptat al veniturilor viitoare. Totodată, un nivel ridicat al așteptărilor inflaționiste poate devia sumele destinate economisirii din sistemul bancar către alte forme de economisire, în condițiile în care ratele reale de dobândă (ratele de dobândă corectate cu inflația) scad într-o asemenea măsură încât deținerea de capital în bănci devine neatractivă.

Reducerea veniturilor pe parcursul anului 2010 comparativ cu anul precedent a afectat comportamentul de economisire, reflectat de tendința de scădere a dinamicii anuale a plasamentelor din bănci ale populației. Totuși, această încetinire nu poate fi în mod automat asociată unui proces de dezechimonisire, întrucât ea a fost însoțită de creșterea portofoliului de titluri de stat deținut de persoanele fizice.

Având în vedere intervalul lung de timp în care semnalul BNR în privința ratelor dobânzii de politică monetară se transmite în ratele dobânzii pasive, se poate evidenția o funcționare ușor deficitară a canalului ratei dobânzii.

Cererea și oferta de credite au avut tendințe de scădere în 2010 ca urmare a așteptărilor nefavorabile în privința evoluției pe termen scurt a activității economice. Cererea de împrumut a populației a rămas modestă, deși instituțiile de credit anticipau pentru trimestrul IV o creștere a acestui indicator.

Volumul mediu al creditelor noi acordate persoanelor fizice în trimestrul IV 2010, precum și dinamica anuală medie a acestora au fost în scădere comparativ cu trimestrul III²³.

²² Sondajul Comisiei Europene, DG-ECFIN, decembrie 2010.

²³ Pentru analiză s-au luat în considerare date raportate către Centrala Riscurilor Bancare (care se referă la creditele în valoare de peste 20.000 de lei acordate în perioada de referință), pentru a evita efectul distorsionant exercitat de aplicarea OG nr.50/2010 asupra unora dintre datele raportate de bănci în baza Normei BNR nr.14/2006. Totuși, și aceste date trebuie interpretate cu prudență întrucât includ și împrumuturi pentru refinanțare.

Variația negativă, în termeni reali, a creditului intern neguvernamental din ultimul trimestru al anului 2010 a fost determinată, în principal, de următorii factori: continuarea declinului activității economice și în trimestrul III 2010, însoțită de înrăutățirea perspectivelor financiare pe termen scurt ale populației și ale companiilor, precum și de menținerea nivelului înalt al creditelor neperformante.

În perioada octombrie-decembrie 2010, **ratele medii ale dobânzii la depozitele la termen existente în sold** ale gospodăriilor populației, atât în lei, cât și în euro, au evoluat diferit față de ratele medii ale dobânzii la depozitele la termen existente în sold ale societăților nefinanciare. Astfel, ratele medii ale dobânzilor la depozitele existente în sold ale gospodăriilor populației, în lei, au crescut în trimestrul IV al anului 2010, după ce din ianuarie până în august 2010 înregistraseră un trend descendent. Și ratele medii ale dobânzilor la depozitele existente în sold ale gospodăriilor populației, în euro, au crescut în ultimul trimestru al anului 2010, trendul ascendent începând în luna august 2010, după o perioadă de diminuare.

În schimb, ratele medii ale dobânzilor la depozitele la termen existente în sold ale societăților nefinanciare, în lei, s-au redus de-a lungul întregului an 2010 până în noiembrie inclusiv, trendul inversându-se în luna decembrie 2010. Ratele medii ale dobânzilor la depozitele la termen existente în sold ale societăților nefinanciare, în euro, au crescut în perioada august-decembrie 2010, evoluție întreruptă de reducerea din noiembrie.

La nivelul anului 2010 comparativ cu anul 2009, se observă o diminuare a ratelor medii ale dobânzii atât la depozitele la termen existente în sold ale gospodăriilor populației, cât și la cele ale societăților nefinanciare, denumite în lei și în euro. Se constată că ratele medii ale dobânzilor la depozitele la termen denumite în lei atât ale gospodăriilor populației, cât și ale societăților nefinanciare au înregistrat o reducere semnificativ mai mare (scăderea cea mai accentuată producându-se pentru ratele medii ale dobânzilor la depozitele societăților nefinanciare) comparativ cu ratele medii ale dobânzilor la depozitele la termen denumite în euro atât ale gospodăriilor populației, cât și ale societăților nefinanciare.

Corelând evoluția ratei dobânzii bancare pasive cu cea a depozitelor totale, se constată că trendul ratei dobânzii pasive la depozitele la termen existente în sold ale gospodăriilor populației, atât în lei, cât și în euro, este cel care determină, în principal, evoluția depozitelor totale în trimestrul al patrulea al anului 2010. Astfel, creșterea ratei dobânzii pasive pentru depozitele la termen existente în sold ale gospodăriilor populației atât în lei, cât și în euro, antrenează evoluția în același sens a depozitelor totale atât a celor denumite în lei, cât și a celor în euro.

Măsura de menținere a ratei dobânzii de politică monetară adoptată de Banca Națională a României în iulie 2010 a produs efecte asupra evoluției ratei dobânzii pasive în luna septembrie 2010, în cazul depozitelor la termen existente în sold ale gospodăriilor populației, în lei, când s-a manifestat o oprire a trendului descendent, urmată de creștere în ultimul trimestru al anului 2010. În cazul depozitelor la termen existente în sold ale societăților nefinanciare, în lei, măsura de menținere a ratei dobânzii de politică monetară, adoptată în iulie 2010, se reflectă asupra acestora de-abia în luna decembrie 2010, când se întrerupe trendul descendent înregistrat în ultimii 2 ani. Astfel, se poate constata o funcționare ușor deficitară a canalului ratei dobânzii.

Ratele dobânzii la depozitele în lei, atât cele ale gospodăriilor populației, cât și cele ale societăților nefinanciare sunt influențate în oarecare măsură și de evoluția cursului de schimb RON/EUR. Astfel, deprecierea leului din a doua jumătate a anului 2010 se poate să fi acționat în sensul creșterii ratei de dobândă la depozitele denumite în lei ale gospodăriilor populației.

Tabelul nr. 1.2.2.5. Evoluția ratelor de dobândă pentru depozite

%

Rata medie a dobânzilor	2009	2010	2010											
			ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Depozite la termen existente în sold ale gospodăriilor populației, în lei	9,56	7,18	9,39	8,96	8,49	7,88	7,48	7,25	7,15	7,14	7,14	7,15	7,16	7,18
Depozite la termen existente în sold ale gospodăriilor populației, în euro	3,51	3,19	3,37	3,25	3,14	3,03	2,98	2,95	2,94	3,02	3,04	3,07	3,12	3,19
Depozite la termen existente în sold ale societăților nefinanciare, în lei	9,07	5,46	8,43	7,61	6,83	6,21	6,09	6,08	6,04	5,90	5,75	5,54	5,42	5,46
Depozite la termen existente în sold ale societăților nefinanciare, în euro	2,90	2,64	2,91	2,58	2,67	2,52	2,46	2,43	2,33	2,44	2,53	2,59	2,58	2,64

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Pe parcursul anului 2010, **randamentul depozitelor noi la termen în lei**, atât pentru gospodăriile populației, cât și pentru societățile nefinanciare, a avut tendința de scădere. Cu toate acestea, scăderea ratelor de dobândă la depozitele noi în lei nu a fost un factor important de influență asupra comportamentului de economisire, depozitele totale în 2010 fiind în creștere față de anul 2009.

Tabel nr. 1.2.2.6. Ratele dobânzilor în sistemul bancar pentru depozitele în lei în anul 2010

Luna	Rata dobânzii				
	depozite noi la termen în lei	depozite noi la termen în lei		credite noi în lei	
	medie	gospodării populație	societăți nefinanciare	gospodării populație	societăți nefinanciare
	(% p.a.)				
ianuarie	9,03	9,66	8,52	16,63	13,82
februarie	8,13	8,93	7,45	15,99	13,23
martie	7,25	8,39	6,40	14,50	12,12
aprilie	6,66	7,82	5,70	11,90	10,93
mai	6,52	7,25	5,98	11,80	11,66
iunie	6,60	7,25	6,13	11,66	11,17
iulie	6,69	7,52	6,06	12,11	12,03
august	6,56	7,46	5,84	12,41	10,92
septembrie	6,51	7,51	5,73	12,72	10,51
octombrie	6,19	7,39	5,40	12,21	9,86
noiembrie	6,24	7,48	5,31	12,31	10,75
decembrie	6,34	7,62	5,36	11,68	9,51

Sursa: date statistice BNR

La finele ultimului trimestru al anului 2010, **creditul intern neguvernamental** a reprezentat 209,3 mld. lei, în creștere cu 0,6% comparativ cu valoarea înregistrată la sfârșitul celui de-al treilea trimestru al anului 2010, trend explicat, în principal, de evoluția creditului în valută.

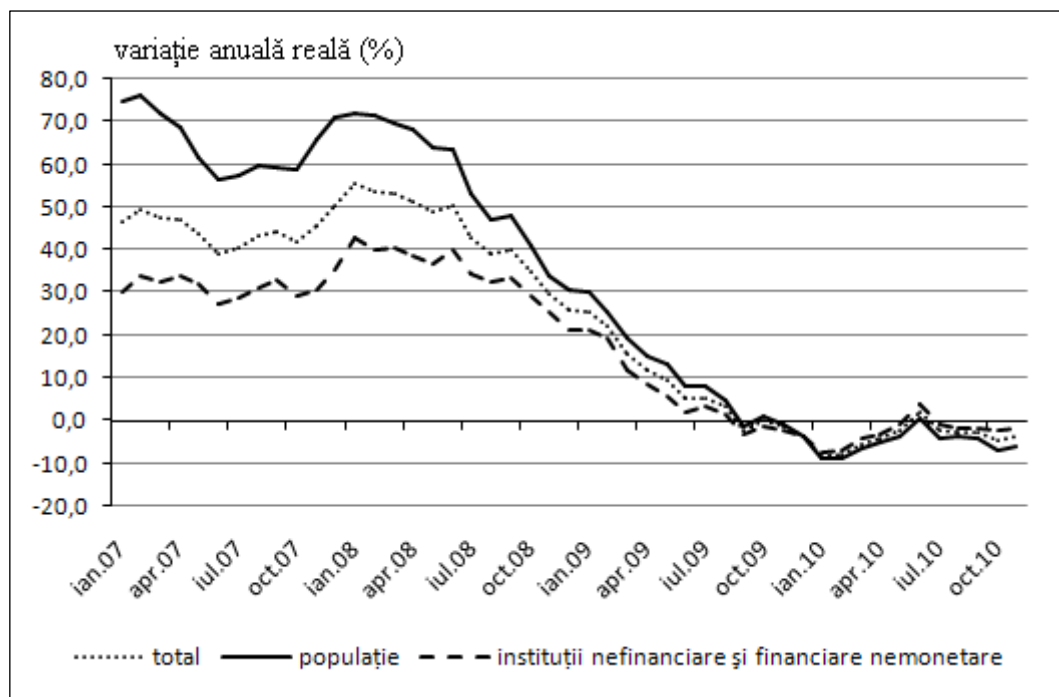
Majorarea din trimestrul IV al anului 2010 a depozitelor totale în sistemul bancar poate constitui, într-o oarecare măsură, o explicație pentru creșterea creditului intern neguvernamental din aceeași perioadă, știut fiind că depozitele bancare reprezintă o sursă pentru acordarea de credite bancare.

Față de valoarea din decembrie 2009, creditul intern neguvernamental s-a majorat în decembrie 2010 cu 4,7%, evidențiind, astfel, o revigorare. Această tendință se datorează potențialei atenuări a restrictivității ofertei de credite pentru companii, precum și unei anumite revigorări a cererii de împrumuturi pentru aceste entități (pe fondul ameliorării activității din industrie și al reducerii ratelor de dobândă la creditele noi în lei ale societăților nefinanciare).

În termeni reali, variația creditului intern neguvernamental a fost negativă în ultimul trimestru al anului 2010. Atât împrumuturile populației, cât și cele ale societăților nefinanciare au consemnat dinamici reale în scădere, în ultima parte a anului 2010. Evoluțiile au fost însoțite de o relativă diminuare a volumului de credite noi ale sectorului privat, activitatea de creditare orientându-se, probabil, preponderent spre refinanțarea debitorilor și mai puțin spre acordarea de noi linii de credit. Principalii factori care au determinat diminuarea în continuare a activității de creditare a sectorului privat au fost manifestarea declinului activității economice și în trimestrul III 2010, însoțită de continuarea înrăutățirii perspectivelor financiare pe termen scurt ale populației și ale companiilor, precum și de menținerea nivelului înalt al creditelor neperformante. În aceste condiții, cererea de credite a rămas redusă, iar oferta de împrumuturi pare a se fi ameliorat puțin. Principalele indicii în acest sens le-au reprezentat, pe partea cererii, diminuarea fluxului unor

categorii de credite noi, în ciuda unor scăderi ale ratelor dobânzilor aferente acestora²⁴, iar pe partea ofertei, promoțiile efectuate pentru cardurile de credit, precum și estimările băncilor privind relaxarea parțială în trimestrul IV 2010 a standardelor și termenilor de creditare.

Grafic nr. 1.2.2.4. Creditul acordat sectorului privat pe sectoare instituționale



Sursa: date statistice BNR

Analiza structurii creditului intern neguvernamental relevă o pondere majoritară a creditului în valută (peste 60% de-a lungul întregului an 2010), în ușoară creștere față de valoarea înregistrată la sfârșitul anului precedent (60%), ajungându-se la 63% în decembrie 2010, pe fondul aprecierii anuale a leului și al creșterii inflației.

Evoluția componentei în lei a creditului intern neguvernamental reprezintă o explicație pentru scăderea dinamicii împrumuturilor societăților nefinanciare.

Tabelul nr. 1.2.2.7. Evoluția creditului intern neguvernamental

- miliarde lei, sfârșitul perioadei -

Indicator	2009	2010											
	dec.	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Credit intern neguvernamental total, din care:	199,9	199,3	199,2	199,4	200,3	203,1	210,8	206,7	207,7	208,0	206,8	207,9	209,3
- în lei	79,7	80,3	79,5	78,9	78,2	78,1	78,5	78,6	78,2	78,0	77,5	77,0	77,4
- în valută	120,2	119,0	119,7	120,5	122,1	125,0	132,3	128,1	129,5	130,0	129,4	130,9	131,9

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

²⁴ Creditele noi în euro pentru consum și locuințe ale populației, respectiv cele în lei pentru societățile nefinanciare.

Creditele acordate gospodăriilor populației au atins valoarea de 102,1 mld. lei în luna decembrie 2010, în creștere cu 1,9% față de sfârșitul anului 2009 și în scădere cu 0,48% față de finele celui de-al treilea trimestru al anului 2010.

Reculul creditelor populației, în termeni reali, a continuat să fie mai intens față de cel înregistrat la nivelul societăților nefinanciare. Evoluția s-a datorat tuturor componentelor, creditele pentru consum și pentru alte scopuri înregistrând o dinamică negativă mai mare, iar cele pentru locuințe încetinindu-și viteza de creștere, posibil și ca efect al încheierii celei de a doua etape a programului guvernamental „Prima casă”.

În structură, predomină creditele în euro (cu peste 50% începând cu luna iunie 2010), urmate de cele în lei, a căror pondere este în scădere ușoară de-a lungul întregului an 2010 (35,9% în decembrie 2010). Importanța creditelor în alte valute este destul de redusă, ceea ce este normal, având în vedere statutul de stat membru al Uniunii Europene deținut de România, dar în creștere ușoară și discontinuă comparativ cu valoarea înregistrată în decembrie 2009.

Preferința populației pentru creditele acordate în euro poate fi explicată prin ratele dobânzii mai scăzute decât cele pentru creditele în monedă națională și prin ușoara apreciere a leului față de euro în prima parte a anului 2010.

Tabelul nr. 1.2.2.8. Evoluția creditului acordat gospodăriilor populației

- miliarde lei, sfârșitul perioadei -

Indicator	2009	2010											
	dec.	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	nov.	dec.
Credite acordate gospodăriilor populației - total, din care:	100,2	98,5	98,0	98,4	99,2	100,5	104,3	102,1	103,0	102,6	101,2	101,8	102,1
- în lei	38,8	38,5	37,9	37,9	37,9	37,9	37,6	37,4	37,4	37,3	36,5	36,2	35,9
- în EUR	48,9	47,8	47,8	48,1	48,8	49,8	52,5	51,3	51,6	51,8	51,6	51,9	52,0
- în alte valute	12,5	12,2	12,2	12,4	12,6	12,8	14,2	13,4	14,0	13,6	13,1	13,8	14,2

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Creditul net al administrației publice centrale și-a mărit viteza de creștere pe seama sporirii volumului deținerilor de titluri de stat ale băncilor și, într-o mai mică măsură, a reducerii depozitelor administrației publice centrale.

Remiterile muncitorilor români din străinătate

Atât intrările de venituri din muncă, cât și cele de transferuri curente s-au redus în anul 2010, evoluție care poate fi explicată atât prin reîntregirea familiilor, cât și prin manifestarea efectelor recesiunii economice în țările în care munceau românii plecați în străinătate, ceea ce a determinat fie revenirea în țară a acestora, fie diminuarea semnificativă a veniturilor câștigate.

Evoluția intrărilor de **venituri din muncă**²⁵ evidențiază atât perioada în care românii au plecat în număr mare în străinătate să muncească, dar și situația economică a țărilor de destinație. Astfel, intrările de venituri din muncă au crescut semnificativ începând din 1998 până în 2007, anul 2008 aducând o plafonare a acestora. Această evoluție poate fi explicată atât prin motive subiective (reîntregirea familiilor), cât și obiective (începutul recesiunii economice în țările în care munceau românii plecați în străinătate, ceea ce a determinat fie revenirea în țară a acestora, fie diminuarea semnificativă a veniturilor câștigate).

După scăderea dramatică din 2009 față de 2008 (cu mai mult de jumătate), intrările de venituri din muncă se mențin în 2010 aproximativ la același nivel cu cel din 2009, valorile trimestriale fiind echilibrate și necaracterizate de sezonality.

Intrările de **transferuri curente ale altor sectoare**²⁶ înregistrează o scădere în anul 2010 comparativ cu 2009. Această evoluție se constată și comparând valoarea din trimestrul IV 2010 cu cea din perioada corespunzătoare a anului 2009, astfel că valoarea din ultimul trimestru al anului 2010 este mai mică decât cea din același trimestru al anului 2009.

În 2009, se constată o reducere semnificativă a intrărilor de „transferuri curente ale altor sectoare” comparativ cu valoarea înregistrată în 2008, an în care se manifestă o plafonare a valorilor indicatorului.

Majorarea intrărilor de „transferuri curente ale altor sectoare” s-a încetinit în 2007, pe fondul crizei economico-financiare, după ce în perioada 2004-2006 au crescut accentuat.

Tabelul nr. 1.2.2.9. Remiterile muncitorilor români din străinătate

- milioane euro, sfârșitul perioadei -

Indicator	2008	2009	2010	trim. IV 2009	trim. I 2010	trim. II 2010	trim. III 2010	trim. IV 2010
Venituri din muncă, intrări (milioane euro)	1.155	492	482	121	107	123	124	128
Transferuri curente alte sectoare, intrări (milioane euro)	6.580	4.360	3.799	1.047	841	983	1.006	969

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 4/2009, Buletin lunar nr. 12/2010

Piața de capital

Anul 2010 a adus schimbări semnificative pe piața de capital, de la listarea celor două burse (Sibex la 22 ianuarie și Bursa de Valori București la 8 iunie), la introducerea de noi instrumente financiare și lansarea platformelor alternative de tranzacționare. Tot în acest an, Bursa a aniversat 15 ani de funcționare ca instituție modernă, ocazie cu care a fost subliniat faptul că piața de capital trebuie să își exercite rolul esențial de finanțator al economiei, listarea companiilor de stat fiind unul dintre obiectivele importante.

²⁵ Intrările de „venituri din muncă” reprezintă remiterile muncitorilor români care au lucrat mai puțin de 1 an în străinătate.

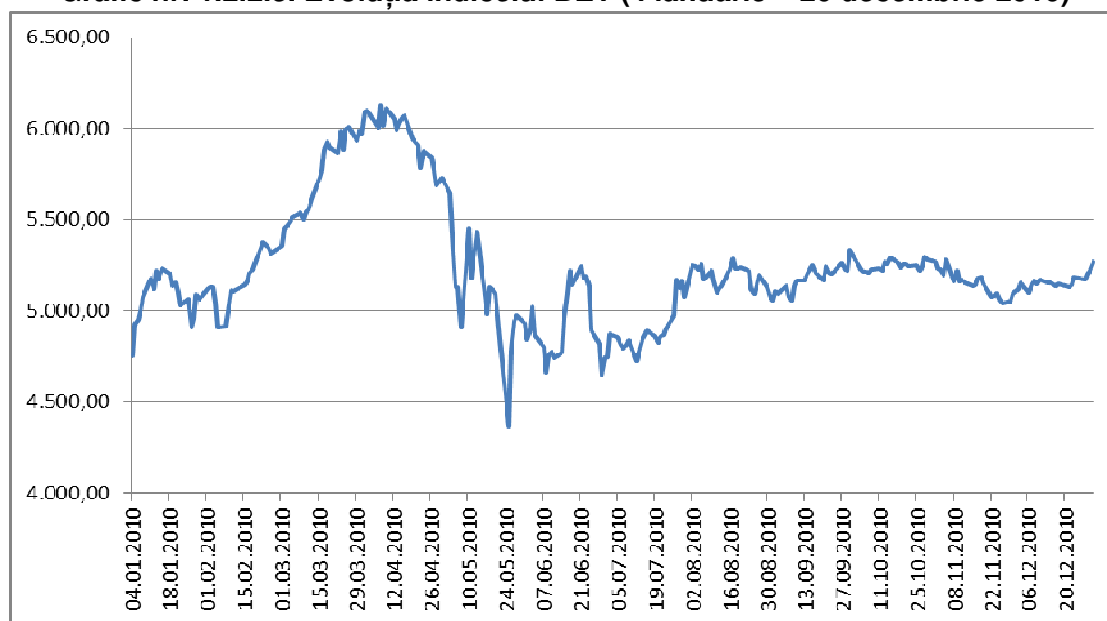
²⁶ „Transferurile curente ale altor sectoare” pot fi approximate ca reprezentând remiterile muncitorilor care au lucrat peste 1 an în străinătate.

Inițial, scăderile cotațiilor din ultima parte a anului 2008 și din primăvara anului 2009 au fost considerate cele mai dificile momente ale crizei, urmând ca ulterior să fie privite doar ca momente din evoluția ciclică a pieței de capital. Anul 2010 a adus o restrângere a activității bursiere, îndeosebi din al doilea semestru în care încrederea în piața de capital s-a redus, ceea ce s-a concretizat în rulaje tot mai mici. Pe lângă acestea, mediul economic, social și politic instabil a dublat incertitudinile, iar piața de capital a ajuns la nivelurile de lichiditate din perioada 2004-2005. Lipsa de încredere în investiții, în general și în România, ca piața de investiții în particular, a fost principala provocare a acestui an.

Conform comunicatului de presă al Bursei de Valori București din 3 ianuarie 2011, pe toate segmentele Bursei, rulajele au însumat 2,15 miliarde euro în 2010, în creștere cu 29% față de 2009. Pe piața acțiunilor, inclusiv drepturi, valoarea de tranzacționare a fost de 1,48 miliarde euro, cu 10,7% mai mare față de 2009. Anul 2010 a fost un vârf de tranzacționare pentru piața obligațiunilor, care a cumulat 620,5 milioane euro, în creștere cu 104,8% față de 2009. Anul 2010 a fost cel mai bun an pentru piața futures, de la lansarea acesteia în 2007. Valoarea de tranzacționare a fost de 25,3 milioane euro, în creștere cu 59,5% față de 2009. Unitățile de fond tranzacționate au cunoscut și ele o creștere de 10,2% față de 2009, atingând un nivel de 5,36 milioane euro. Produsele structurate, un nou instrument financiar al Bursei de Valori București introdus din 2010, au înregistrat o evoluție semnificativă, atingând un nivel al valorii tranzacționate de 10,7 milioane euro corespunzător unui număr de 12.706 tranzacții pentru 1,2 milioane de unități tranzacționate.

Indicii reprezentativi au avut, în general, evoluții pozitive în anul 2010. **Indicele BET** a crescut cu 12,3%, atingând 5.258,61 puncte. Creșterea înregistrată în primul trimestru din 2010 (27,17%) a fost aproape anulată de evoluția indicelui în trimestrul II, când acesta a scăzut cu 20,47%. În trimestrul III, trendul a fost ușor crescător, majorându-se cu 12,48% până la sfârșitul lunii septembrie. În ultimul trimestru al anului 2010, evoluția a fost, în linii mari, constantă, în final înregistrându-se o ușoară corecție de 1,26%.

Grafic nr. 1.2.2.5. Evoluția indicelui BET (4 ianuarie – 20 decembrie 2010)



Sursa: date statistice BVB

BET-C a urcat cu 14,6%, până la 3.111,17 puncte, iar BET-NG a urcat cu 29,5%, până la 771,97 puncte. BET-XT a ajuns la 470,61 puncte, cu o creștere de 1,9%. BET-FI a fost singurul indice care a înregistrat scăderi și a închis anul la 21.980,58 puncte, după un declin de 8%.

Între anii 2005-2007, **capitalizarea bursieră a pieței de capital din România (BVB și Rasdaq)** a crescut constant, iar în 2008 a scăzut până la aproape jumătate din valoarea înregistrată în 2007. În 2009, indicatorul a revenit pe creștere, continuând trendul ascendent și în 2010, dar cu un ritm mai lent. Valoarea tranzacționată a urmat același trend ca și capitalizarea bursieră până în anul 2008, 2009 fiind în continuare un an de scădere, iar 2010 un an de ușoară revenire.

Tabelul nr. 1.2.2.10. Evoluția indicatorilor relevanți ai pieței de capital (BVB și Rasdaq) în perioada 2005 – 2010

Anul	Capitalizare (milioane lei)	Valoare tranzacționată (milioane lei)
2005	64.272,64	8.885,9
2006	84.049,21	10.742,2
2007	110.372,40	18.056,8
2008	57.801,35	8.512,4
2009	92.419,83	5.668,7
2010	113.275,20	6.205,6

Sursa: date statistice BVB, Buletin lunar BNR nr.12/2010

Capitalizarea bursieră a întregii piețe de capital a atins valoarea de 113,27 miliarde lei la sfârșitul lunii decembrie 2010, în creștere cu 22,56% față de finalul anului 2009, dar cu numai 2,61% peste nivelul cel mai mare (înregistrat în anul 2007), în timp ce valoarea tranzacționată a reprezentat numai 34,36% din cea din 2007.

Deși lichiditatea generală s-a diminuat în ultimii ani pe Bursa de Valori București, în cazul Rasdaq ritmul de scădere a fost mai accelerat decât cel al pieței reglementate, investitorii orientându-se către companiile mai lichide de pe piața reglementată. Valoarea tranzacțiilor cu acțiuni de pe Rasdaq reprezenta, în 2007, 31% din cea de pe piața reglementată, reducându-se la 22% în 2008, iar în 2009 și 2010 la numai 11%.

În ședința din 24 noiembrie 2010, Consiliul Bursei a hotărât realizarea demersurilor necesare în vederea introducerii REITs (*Real Estate Investment Trusts*) la tranzacționare pe piața reglementată a Bursei de Valori București, urmărindu-se diversificarea categoriilor existente de emitenți. Această inițiativă a fost efectul activității desfășurate de mai multe fonduri de investiții în România care investesc și în proprietăți imobiliare sau exclusiv în proprietăți imobiliare.

Potrivit unei hotărâri a Consiliului Bursei de Valori București, începând cu jumătatea lunii noiembrie, aceasta a redus cu 50% **comisioanele de tranzacționare**²⁷ pentru toate instrumentele financiare disponibile pe piețele administrate de către bursă. Reducerea a fost valabilă în perioada 17 noiembrie - 31 decembrie 2010.

Începând cu 20 decembrie 2010, au intrat în vigoare noii pași de preț aplicați pentru piața reglementată la vedere, potrivit modificărilor aprobate de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare prin Decizia nr. 1629/14.12.2010. Aceste modificări au avut în vedere, pe de o parte, necesitatea îmbunătățirii cerințelor de lichiditate și a operațiilor de tranzacționare, fiind concretizate într-un nivel

²⁷ BVB percepe un comision de tranzacționare a acțiunilor de 0,117% din valoarea vânzarilor și de 0,045% din valoarea cumpărărilor.

reduc al pasului de preț (reducerea nivelului maxim procentual existent de la 1% la 0,1%), precum și acceptarea practicii utilizate de o serie de burse europene, prin adoptarea unor standarde promovate la nivelul Federației Europene a Burselor de Valori.

Pe 8 iulie 2010, Bursa de Valori București a lansat **piața produselor structurate**, în cadrul acestuia fiind disponibile la tranzacționare 8 certificate turbo și 12 certificate index emise de către Erste Group Bank AG și Raiffeisen Centrobank AG, având diverse active suport. Pe 26 noiembrie 2010, Bursa de Valori București anunța că piața produselor structurate a depășit 1 milion de unități-certificate tranzacționate de la lansarea acesteia. Volumul tranzacțiilor cu produse structurate a crescut spectaculos în decembrie 2010, atingând valoarea de 45,76 milioane lei. În prima lună de funcționare, acest volum atinge numai 3,38 milioane lei.

Spre deosebire de anul 2009, când au existat doar două oferte publice inițiale ale fondurilor OTP WiseRO și OTP Green, în 2010, pe Bursa de Valori București au existat trei astfel de oferte. Primele două au fost ale fondurilor închise administrate de Intercapital Investment Management, iFond Financial Romania (IFR) și iFond Gold (IFG), ambele înregistrând suprasubscrieri.

În 2010, toate tranzacțiile efectuate pe piața de capital, indiferent de perioada de deținere - pe termen scurt sau peste un an, au fost impozitate cu 16% începând cu 1 iulie. Aceasta este o modificare importantă față de anul 2009, când veniturile din depozitele bancare și din tranzacțiile bursiere au fost scutite de impozitul de 16%.

Primele 10 companii nefinanciare listate pe Bursa de Valori București au raportat anul trecut afaceri în creștere față de 2009, în top fiind firmele din industrie, energie și farmaceutice. La baza acestei evoluții stau creșterea consumului de energie electrică și gaze naturale, ca urmare a revenirii producției industriale, a avansului puternic al exporturilor, dar și a creșterii prețului petrolului și al metalelor pe piețele internaționale.

Una dintre explicațiile pentru performanța companiilor listate în raport cu evoluția economiei românești în ansamblu poate fi faptul că pe Bursa de Valori nu sunt reprezentate toate sectoarele economice importante, cum ar fi comerțul, care în 2010 a avut una dintre cele mai mari scăderi ca urmare a reducerii consumului, dar sunt multe companii din sectoarele energetic și industrial, care au avut evoluții pozitive grație revenirii economiilor din Uniunea Europeană și a exporturilor.

Pentru anul 2011, sunt anunțate mai multe modificări pe piața de capital - noi emitenți, creșterea lichidității, instrumente noi și o arhitectură mai bună, dar și o campanie amplă de promovare a pieței, primele repere ale acestui an indicând o revenire, la nivel de lichiditate și de vizibilitate. Planul Bursei include și piața derivatelor, unde se urmărește lansarea a cel puțin unui produs pe lună, dar și sistemul alternativ de tranzacționare.

Pe Bursa de la București, în 2010, valoarea **obligațiunilor** tranzacționate s-a dublat în comparație cu anul 2009. Cea mai bună perioadă a fost ianuarie-mai, când volumul lunar s-a situat între 222,42 milioane lei în luna mai și 626,89 milioane lei în luna februarie, vârful atingându-se în decembrie, cu un volum de tranzacționare de 2.328,78 milioane lei. O explicație ar putea fi modificarea comportamentului investitorilor ca urmare a crizei economice și financiare și orientarea acestora către instrumentele financiare cu venit fix.

Investitorii rezidenți persoane fizice au derulat preponderent tranzacții de vânzare în anul 2010, excepție făcând lunile aprilie, iulie și decembrie, când volumele de tranzacționare au fost mici. La sfârșitul anului 2010, acțiunile de cumpărare-vânzare au înregistrat un net de -394,95 milioane lei.

Aceste valori arată că investitorii persoane fizice au ieșit de pe piața de capital, dând o altă destinație sumelor investite inițial pe această piață. Investitorii rezidenți persoane juridice au avut în general un volum mai mare de cumpărări (cu excepția lunilor februarie, septembrie și decembrie), dar aceste valori sunt interpretabile, atât timp cât nu se cunoaște repartizarea companiilor pe coduri CAEN, multe dintre acestea putând avea ca activitate de bază investițiile financiare.

În anul 2010, tranzacțiile lunare ale **investitorilor nerezidenți** pe Bursa de Valori București au înregistrat, în general, o evoluție mixtă, în final valoarea acțiunilor cumpărate depășind-o pe cea a acțiunilor vândute cu 351,22 milioane lei. La acest trend au contribuit, în principal, persoanele juridice care au realizat un volum mai mare de tranzacționare (un net al acțiunilor de cumpărare-vânzare de 374,79 milioane lei). Persoanele fizice nerezidente au totalizat în 2010 un net de -23,60 milioane lei, fiind concentrate pe vânzare în lunile ianuarie-septembrie și trecând pe un net ușor favorabil cumpărărilor în lunile octombrie-decembrie.

Piața de capital din România, reprezentată de indicele BET al Bursei de Valori București, se plasează pe poziția 45 din cele 81 de **burse din lume** după evoluția înregistrată în cursul anului 2010, potrivit unei analize a Bespoke Investment Group.

Indicele BET a obținut o creștere de 12,32% în 2010, fiind precedată, dintre țările vecine, doar de Ucraina, cu o apreciere de 70,20%, având o evoluție peste cea a Serbiei (-2,22%), Ungariei (0,47%) și Bulgariei (-15,19%).

Spre sfârșitul anului 2010 s-a observat reducerea intensității corelației dintre evoluția acțiunilor de la Bursa de Valori București și evoluția acțiunilor de pe piețele internaționale. Astfel, în ultimele luni din 2010, piețele externe au înregistrat creșteri, în timp ce bursa locală a stagnat și apoi a scăzut.

Pe piața **Rasdaq**, lunile de „vârf” din 2010 au fost martie și aprilie, în care capitalizarea bursieră a fost de 14,10, respectiv 13,45 miliarde lei, dar și ceilalți indicatori au înregistrat valori maxime. Între septembrie și decembrie, capitalizarea bursieră pe Rasdaq a înregistrat o ușoară scădere, ajungând la 10,83 miliarde lei în decembrie.

Scăderea rulajelor de tranzacționare pe piața reglementată a Bursei de Valori din ultimele luni a făcut ca interesul pentru piața Rasdaq să scadă și mai mult, chiar și pentru emitenții cei mai cunoscuți. Caracterul de piață nereglementată și lipsa transparenței afectează rezultatele financiare bune ale companiilor cotate pe Rasdaq, de altfel companii cu un potențial de creștere semnificativ.

Conform unui proiect emis de Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, emitenții de pe piața Rasdaq ar trebui să aleagă între piața reglementată a Bursei de Valori și sistemul alternativ de tranzacționare (ATS) administrat de BVB. Reglementarea statutului companiilor de pe piața Rasdaq este necesară pentru alinierea la cerințele europene și pentru atragerea noilor investitori.

La sfârșitul trimestrului IV din anul 2010, **fondurile deschise de investiții** dețineau active nete în valoare de aproximativ 5,48 miliarde lei, cu 5,3% mai mult față de sfârșitul trimestrului III și cu 63,82% față de finalul anului 2009. Creșterea semnificativă a activului net a fost susținută nu doar de intrările de capital în fondurile de investiții, ci și de extinderea valorii portofoliului. Numărul investitorilor a depășit 220.000 la sfârșitul anului, fiind în creștere cu 34,91% față de aceeași perioadă a anului 2009.

Titlurile de stat – activitatea de emisiune pe piața primară

La finalul anului 2010, valoarea emisiunilor de pe piața primară a ajuns la 41,07 miliarde lei (certificate de trezorerie și obligațiuni de stat emise în lei), la care se adaugă certificate de trezorerie în valoare de 1,21 miliarde euro și obligațiuni de stat în valoare de 1,31 miliarde euro.

În ultimul trimestru din 2010 a crescut portofoliul de titluri de stat deținut de persoanele fizice. De asemenea, se remarcă lărgirea diferenței dintre randamentele plasamentelor la termen (depozite noi și titluri de stat) și cele aferente depozitelor la vedere ale persoanelor fizice.

Ministerul Finanțelor Publice a lansat pe piața internă în luna noiembrie și titluri de stat denumite în euro cu maturitate de trei ani, emisiune lansată cu scopul de a refinanța alte titluri scadente în acest interval. Valoarea sumelor atrase a ajuns la o valoare de 1.319,6 milioane euro, cu mult peste volumul anunțat de 1 miliard euro, randamentul mediu fiind de 4,8%.

Volumul tranzacțiilor cu titluri de stat derulate prin Bursa de Valori București a crescut față de trimestrul anterior, ajungând la 128 milioane lei.

Ministerul Finanțelor Publice a reușit să impună la sfârșitul anului o tendință de scădere a randamentelor la titlurile vândute pe piața primară, modificarea reflectându-se și pe piața secundară.

Adâncimea **pieței secundare a titlurilor de stat** și volumul de tranzacționare arată că piața este departe de eficiență și de autonomia pe care ar trebui să o aibă.

Începând cu data de 10 ianuarie 2011, Banca Națională a României publică zilnic pe site-ul său ratele de referință (fixing) pentru titlurile de stat, calculate în conformitate cu regulile elaborate de ACI România și aprobate de banca centrală. Această măsură intenționează să îmbunătățească funcționarea pieței secundare a titlurilor de stat, sporind lichiditatea și transparența.

Datoria externă

Conform datelor Băncii Naționale, România înregistra la finalul anului 2010 o datorie externă totală de 90,76 miliarde euro, în creștere cu 11,8% față de sfârșitul anului 2009. Creșterea datoriei externe a fost determinată, în principal de datoria pe termen mediu și lung, care a fost la 31 decembrie 2010 de 72,02 miliarde euro (79,3% din total datorie externă), în creștere cu 9,5% față de 31 decembrie 2009, în timp ce datoria externă pe termen scurt a înregistrat la 31 decembrie 2010 valoarea de 18,74 miliarde euro (20,7% din total datorie externă), mai mare cu 21,6% față de 31 decembrie 2009.

Datoria publică directă, ce cuprinde împrumuturi externe contractate direct de Ministerul Finanțelor Publice și autoritățile administrației publice locale, a ajuns la finalul anului 2010 la 15,80 miliarde euro, cu 3,81 miliarde euro mai mare față de aceeași perioadă a anului 2009.

Datoria externă public garantată a urcat la 1,71 miliarde euro, cu 0,19 miliarde euro mai mult decât la finalul anului 2009, în timp ce **datoria externă negarantată public** a scăzut cu 2,11 miliarde euro la sfârșitul lui 2010 în comparație cu 2009, ajungând la 37,19 miliarde euro.

Depozitele pe termen mediu și lung ale nerezidenților în România, care sunt incluse în datoria externă, au crescut cu 13,61%, atingând valoarea de 8,22 miliarde euro.

Împrumuturile de la Fondul Monetar Internațional în baza Acordului *Stand-By* cu România, exclusiv suma primită de Ministerul Finanțelor Publice de la Fondul Monetar Internațional conform OUG nr. 99/2009, totalizau 9,08 miliarde euro la 31 decembrie 2010, față de 5,68 miliarde euro la finalul anului 2009.

Serviciul datoriei externe a fost la finalul anului 2010 în valoare de 37,82 miliarde euro, din care 62,95% reveneau datoriei pe termen scurt, iar 37,05% datoriei pe termen mediu și lung.

Investițiile în străinătate

În comparație cu anul 2009, în 2010 au crescut investițiile directe (15,89%), cele de portofoliu (8,58%), dar și alte investiții în străinătate (10,96%)²⁸, atât în cazul companiilor, cât și în cazul gospodăriilor. În ceea ce privește evoluțiile din trimestrul IV în comparație cu cele din trimestrul III, se observă o reducere cu 6,35% a investițiilor de portofoliu în străinătate și o creștere modestă a celorlalte categorii de investiții (majorare cu 0,97% pentru investițiile directe și cu 3,27% pentru alte investiții).

Depozitele și numerarul deținute de rezidenți în străinătate însumau în decembrie 3,38 miliarde euro, în creștere cu 5,17% față de septembrie și în scădere cu 7,07% comparativ cu finele anului trecut.

Totodată, populația și companiile aveau de recuperat din străinătate împrumuturi de 7,54 miliarde de euro în luna decembrie, cu 2,54% mai mult decât în septembrie și cu 21,41% peste valoarea de la finele anului trecut.

1.2.3. Pensii private și piața asigurărilor

Pensiile private – Pilonul III

Anul 2010 a fost caracterizat de evoluția ușor ascendentă a sistemului de pensii private din România, numărul de participanți și activele nete continuând să înregistreze creșteri constante, cu păstrarea tendinței din a doua parte a anului 2009. Astfel, la 31 decembrie 2010, conform datelor furnizate de Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private, activele nete ale fondurilor de pensii private facultative din România însumau 327,98 milioane de lei, în creștere cu 60,7% față de decembrie 2009 și cu 24% față de iunie 2010, reprezentând la finalul anului 0,1% din PIB.

În acest moment, fondurile de **pensii private** se află deocamdată în etapa de acumulare de contribuții și nu efectuează încă plăți semnificative. La sfârșitul anului 2010 erau active 13 fonduri de pensii facultative, administrate de 10 administratori autorizați.

La fondurile facultative de pensii contribuiau 221.600 participanți, în creștere cu 18,4% față de decembrie 2009 și cu 4,62% față de sfârșitul trimestrului III. Ponderea scăzută a fondurilor de

²⁸ Valorile absolute au fost de 1,12 miliarde euro investițiile directe; 1,29 miliarde euro investițiile de portofoliu și 11,86 miliarde euro investițiile în străinătate.

pensii din Pilonul III determină o influență redusă a acestora asupra dezvoltării întregului sector, dar dinamica lor poate fi un indicator robust al preferinței populației pentru plasamentele pe piețele financiare și al disponibilității de economisire pe termen mediu și lung.

Portofoliul de investiții este orientat către instrumente cu venit fix și risc scăzut, iar expunerea este realizată în cea mai mare parte pe sistemul financiar intern. Din structura portofoliului de investiții deținut de către fondurile de pensii facultative se poate observa că, în 2010, titlurile cu venit fix au ponderea cea mai mare, titlurile de stat fiind predominante, cu un procent de peste 63% în toate lunile anului. În trimestrul IV, ponderea titlurilor de stat a scăzut ușor față de trimestrele precedente, înregistrând valori de 63,9% în octombrie, 63,6% în noiembrie și 65,8% în decembrie. Obligațiunile municipale au înregistrat o pondere de 3,1% în octombrie, 3,1% în noiembrie și 2,94% în decembrie din total active deținute în cadrul Pilonului III, în creștere ușoară față de începutul anului.

Fondurile de pensii administrate privat au efectuat mici plasamente pe piețele externe pentru a diversifica riscurile de credit și de piață din portofoliu, dar și datorită lichidității reduse a pieței titlurilor de datorie privată din România. Titlurile denominate în valută reprezentau o cotă redusă din totalul activelor fondurilor de pensii administrate privat la finalul trimestrului III din anul 2010. Fondurile de pensii administrate privat și-au diversificat portofoliul de active și prin efectuarea de plasamente în obligațiuni corporative denominate în lei, emise de instituții financiare nerezidente.

De remarcat este creșterea ponderii depozitelor bancare începând cu luna iunie, valoarea acestora aproape dublându-se față de luna mai 2010.

Asigurările generale și asigurările de viață

La fel ca întreaga economie, piața asigurărilor a funcționat într-un context macroeconomic și financiar dificil în 2009 și în prima parte a anului 2010, companiile de asigurări fiind expuse la riscuri în creștere. Cu toate acestea, conform datelor Comisiei de Supraveghere a Asigurărilor, subscrierile totale nu s-au contractat în cel de al treilea trimestru și au fost comparabile cu cele din trimestrul anterior.

În primele 9 luni ale lui 2010, au fost făcute subscrieri în valoare de 1,5 miliarde euro, asociate unei diminuări cu aproape 4% a primelor brute subscrise în comparație cu anul 2009. Potrivit datelor Comisiei de Supraveghere a Asigurărilor, volumul de prime brute subscrise din asigurări generale a înregistrat o scădere cu 6,79%, în timp ce asigurările de viață au consemnat o creștere cu 2,92%, ceea ce face ca la nivelul întregii piețe de asigurări să fie înregistrată o scădere cu 5,05%. Pentru industria asigurărilor, sfârșitul anului 2010 pare să urmeze același trend descendent inițiat la finele lui 2008, când efectele crizei economice au început să se facă simțite și în România.

Declinul industriei de leasing, precum și cel al segmentului creditelor pentru achiziționarea de autoturisme, au constituit unii din factorii care au afectat produsele Casco²⁹, iar reducerea creditării a dus la o diminuare a numărului asigurărilor de locuințe, precum și a celor de viață atașate creditelor bancare. Pe lângă aceasta, asigurătorii au devenit reticenți în preluarea riscurilor de credite și garanții, astfel că această linie de afaceri a marcat o scădere dramatică.

²⁹ Pe segmentul Casco, volumul primelor brute subscrise a scăzut, dar despăgubirile au continuat să crească și au depășit nivelul subscrierilor.

Societățile de asigurări s-au orientat către investițiile în instrumente cu venit fix, în principal titluri de stat, ce implică riscuri minime, dar și către depozitele bancare datorită randamentelor semnificative oferite și a preferinței pentru lichiditate.

1.2.4. Piața leasingului și a bunurilor de folosință îndelungată

Piața leasingului

Afacerile companiilor de leasing au scăzut cu 30% în anul 2010, ajungând la o valoare estimată de 1 miliard euro³⁰, după ce în anul precedent piața s-a prăbușit cu peste 72%.

În 2010, volumul finanțărilor acordate de firmele de leasing a scăzut în trimestrul III comparativ cu trimestrul anterior, ajungând la 236,5 milioane euro, din cauza impactului negativ al măsurilor de austeritate asupra economiei. În trimestrul II, aceste finanțări înregistrau un avans de 24% fata de trimestrul precedent. Dinamica din trimestrul III a fost influențată de majorarea TVA, de reducerea salariilor, dar și de înghețarea finanțărilor pentru persoane fizice în lunile de vară, cifrele din trimestrul III 2010 indicând o diminuare cu 21% față de cele din trimestrul II.

În ianuarie-septembrie 2010, portofoliul pieței de leasing financiar din România a fost format în proporție de 64% din leasing auto, 22% din echipamente și 14% din imobiliare. Potrivit precizărilor lui Bas Hoekstra, președintele Asociației Societăților Financiare - ALB România, este de remarcant proveniența bunurilor finanțate. Dacă în 2008, 70% erau de proveniență autohtonă, în 2010 această pondere a crescut până la 91%, în special datorită producătorului de autoturisme Dacia. Nu în ultimul rând, în 2010 durata contractelor s-a modificat foarte mult față de 2008, crescând ușor durata termenelor pentru cei care încheie un contract de leasing cu scopul refinanțării sau finanțării bunurilor preluate.

Aproape două treimi din companiile de leasing sunt subsidiare ale băncilor, în timp ce doar 23% sunt firme independente și 14% sunt societăți captive (ale unor dealeri auto, de exemplu), conform datelor Asociației Societăților Financiare - ALB România. Companiile independente și cele captive au avut cel mai mult de suferit în actualul context economic, din cauza accesului mai dificil la finanțare.

După ce a atins minimul ultimilor trei ani în 2010, piața de leasing ar putea crește treptat în 2011 cu până la 30%. Totuși, nivelul maxim din 2007 va fi atins cel mai devreme peste cinci ani³¹. Totul depinde de contextul macroeconomic și de deciziile guvernamentale.

Piața bunurilor de folosință îndelungată

Cel de-al patrulea trimestru din 2010 a adus un alt declin al pieței bunurilor de folosință îndelungată în România. Vânzările totale în ultimul trimestru din 2010 au ajuns la 392 milioane euro, cu 8,6% mai puțin decât în trimestrul IV din 2009. Chiar dacă sectoare precum electronicele de larg consum și foto prezintă rate pozitive de creștere, pe ansamblu, 2010 a fost cu 14,6% sub 2009 (conform comunicatului GfK TEMAX din 15 februarie 2011).

³⁰ În 2008 industria ajunsese la 7 miliarde euro, iar în 2009 a scăzut până la 1,33 miliarde euro.

³¹ Potrivit reprezentanților Porsche Leasing.

În ultimul trimestru din 2010, piața totală pentru bunurile de folosință îndelungată a însumat 392 milioane euro, în timp ce valoarea pentru întregul an a fost de 1.234 milioane euro. Sectoarele foto și electronice de larg consum au avut un alt trimestru pozitiv, crescând cu 18,4%, respectiv 4,8%. Vânzările de electrocasnice mici au crescut ușor spre sfârșitul anului în comparație cu primele două trimestre, totalul de 23 milioane euro din ultimul trimestru fiind doar cu 0,6% mai mic decât în trimestrul IV 2009. Electrocasnicele mari (-6,8%) și sectorul IT (-8,2%) și-au menținut tendința de scădere în trimestrul IV din 2010, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Sectorul telecomunicații și cel de echipamente de birou nu au avut creșteri semnificative în ultimul trimestru al anului, iar pe ansamblu au scăzut cu peste 39,7%, respectiv 39,5%, comparativ cu 2009, an deja afectat de criză.

Tabelul nr. 1.2.4.1. Piața bunurilor de folosință îndelungată în 2010

	Trim. I (milioane euro)	Trim. II (milioane euro)	Trim. III (milioane euro)	Trim. IV (milioane euro)	Trim. IV 2010/ Trim. IV 2009 (+/- %)	Total 2010 (milioane euro)	2010/ 2009 (+/- %)
Electronice de larg consum	57	55	59	100	4,8	270	0,2
Foto	7	9	10	11	18,4	37	7,9
Electrocasnice mari	58	70	91	89	-6,8	308	-9,6
Electrocasnice mici	17	17	19	23	-0,6	77	-2,8
Tehnologia informației (IT)	80	69	79	110	-8,2	228	-20
Telecomunicații	42	39	41	51	-29,7	174	-31,5
Echipamente de birou și consumabile	10	7	6	8	-39,5	31	-33,1

Sursa: GfK TEMAX România, GfK Retail and Technology

1.2.5. Piața imobiliară

Gravitatea crizei a lovit puternic piața imobiliară din România, iar aceasta își va reveni doar dacă economia românească va înregistra creștere, ecartul fiind de trei-patru trimestre de la revenirea economiei.

Prețurile solicitate la finalul anului 2010 de proprietari pentru casele și vilele noi sunt cu până la 42% mai mici decât la sfârșitul anului 2008, conform analizei www.imobiliare.ro cu privire la evoluția prețurilor caselor și vilelor din București și din principalele județe din țară în intervalul decembrie 2008 - decembrie 2010. Analiza a luat în calcul anunțurile care vizează vânzarea caselor și vilelor construite după 2005, scoase la vânzare în București, Ilfov, Timiș, Brașov, Iași, Cluj și Constanța.

Potrivit ultimului sondaj trimestrial realizat de Banca Națională a României privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, sondaj care a fost realizat pe un eșantion de 10 bănci alese în funcție de cota de piață, cererea populației pentru creditele imobiliare a continuat să se deterioreze în trimestrul III din 2010, în conformitate cu așteptările anterioare ale băncilor, revenirea în teritoriul pozitiv fiind anticipată pentru ultimul trimestru din 2010 de aproximativ 20% dintre bănci. De asemenea, băncile au considerat că prețul locuințelor a continuat să scadă și în trimestrul IV, marcând cel de-al nouălea trimestru consecutiv de scăderi.

În ianuarie 2010, prețul mediu al apartamentelor scoase la vânzare pe piața rezidențială din București a fost, potrivit indicelui imobiliare.ro³², de 1.213 euro/mp util. De atunci și până în septembrie, prețurile au scăzut cu circa 10%, ajungând la 1.104 euro/mp util. În realitate, prețul poate fi și mai mic pentru că, indiferent de faptul că se cumpără apartamente vechi sau noi, acesta se poate negocia și obține o reducere care, la apartamentele vechi, poate depăși 15%, iar la cele noi se apropie de 10%.

Clienții străini care vor proprietăți rezidențiale de lux în București au început să cumpere locuințele, în loc să le închirieze, pe fondul scăderii prețurilor din ultimii doi ani.

Terenurile s-au ieftinit în 2010 cu 15-30% față de 2009, dar prețurile nu vor mai scădea foarte mult în perioada următoare și vor avea loc ajustări în limita marjelor negocierii de 15-20% din valoarea cerută de proprietari. Scăderea a fost mai abruptă în orașele de provincie, cu excepția acelorora în care există 2-3 proprietari dominanți³³. În București, loturile de teren vândute sunt predominant destinate dezvoltărilor de retail sau birouri și secundar proiectelor rezidențiale.

³² Indicele imobiliare.ro reprezintă o medie a prețului solicitat, exprimat în euro pe metru pătrat util pentru apartamentele de vânzare situate în blocuri de apartamente, cu destinație rezidențială, pe baza anunțurilor publicate pe www.imobiliare.ro de către agențiile imobiliare și proprietari. Indicele imobiliare.ro este calculat la nivel național, dar și la nivelul celor mai mari orașe din România: București, Brașov, Cluj-Napoca, Constanța, Iași și Timișoara.

³³ Potrivit unui studiu Colliers, citat de Mediafax.

Capitolul 2

Instituțiile de credit participante la schema de garantare a depozitelor

Fiecare instituție de credit din spațiul Uniunii Europene are obligația să participe la o schemă de garantare a depozitelor. În cazul țării noastre, toate instituțiile de credit autorizate de către Banca Națională a României sunt membre ale Fondului, inclusiv pentru depozitele atrase de sucursalele acestora din străinătate. În același timp, sucursalele băncilor cu sediul în alte state membre ale Uniunii Europene participă la schemele de garantare a depozitelor din țările de origine.

La sfârșitul lunii decembrie 2010, pe teritoriul României își desfășurau activitatea 42 de instituții de credit, din care:

- 33 de instituții de credit persoane juridice române, membre ale Fondului³⁴;
- 9 sucursale ale băncilor străine din alte state membre ale Uniunii Europene, sucursale participante la schemele de garantare a depozitelor din țările de origine³⁵.

Pe parcursul lunilor octombrie – decembrie 2010, nu s-a produs nicio modificare în ceea ce privește numărul instituțiilor de credit din România, pentru niciuna din cele două categorii menționate mai sus. Față de sfârșitul anului 2009, numărul instituțiilor de credit participante la Fond a rămas constant, singura modificare notabilă fiind preluarea prin transfer de către GE Garanti Bank S.A.³⁶, în luna mai 2010, a întregii activități a sucursalei din România a GarantiBank International N.V.

La sfârșitul lunii decembrie 2010, cele 42 de instituții de credit dețineau active în sumă de 341,8 miliarde lei, cu 4,8% peste valoarea de la sfârșitul trimestrului precedent și cu 3,5% mai mult decât la 31 decembrie 2009.

Față de finele anului anterior, au fost consemnate creșteri pe partea de tranzacții și investiții în titluri, al căror sold s-a mărit cu 44%, la 53,1 miliarde lei³⁷. Provizioanele constituite de bănci s-au majorat în 2010 cu 57%, ajungând la 23,5 miliarde lei, iar creditele scoase în afara bilanțului și urmărite în continuare au fost de 2,4 miliarde lei, asemănător anului 2009. Creditele externalizate de bănci au cunoscut o descreștere semnificativă în ultimii doi ani, de la 23,8 miliarde lei în 2008 la 4 miliarde lei în 2009, respectiv 2 miliarde lei în decembrie 2010.

După forma de proprietate, o pondere de 85,1% din totalul activelor de la 31 decembrie 2010 revenea instituțiilor de credit cu capital străin sau majoritar străin, în ușoară scădere față de sfârșitul trimestrului trecut (-0,5 puncte procentuale), însă peste nivelul de la 31 decembrie 2009 (85,3%). De asemenea, 92,6% din active aparțineau instituțiilor de credit cu capital privat sau majoritar privat, nivel similar celui de la finele anului 2009, cu toate că a fost inferior cu 0,5 puncte procentuale ponderii de la 30 septembrie 2010.

³⁴ Anexa nr. 1 – Lista instituțiilor de credit participante la Fond la data de 31 decembrie 2010

³⁵ Anexa nr. 2 – Lista sucursalelor din România ale instituțiilor de credit din alte state membre la data de 31 decembrie 2010

³⁶ În luna decembrie 2010, și-a schimbat denumirea în Garanti Bank S.A.

³⁷ Potrivit Mediafax, care citează surse bancare și date centralizate de Banca Națională a României.

Rețeaua teritorială a băncilor din România s-a restrâns anul trecut cu 255 de sucursale și agenții, numărul personalului consemnând o descreștere cu 1.145 de salariați.

Din cauza condițiilor nefavorabile de pe piață, care au determinat apariția unor dificultăți financiare pentru clienții instituțiilor de credit, ponderea creditelor restante și îndoielnice în valoarea totală a portofoliului de credite, la valoare netă, a crescut pe parcursul primelor trei trimestre ale anului 2010, ajungând la 2,7% la 30 septembrie 2010, după care, în ultimele trei luni ale anului s-a ameliorat la 2,2% la 31 decembrie 2010. Cu toate acestea, comparativ cu finele anului precedent, indicatorul menționat continuă să se situeze la un nivel superior, ecartul fiind de 0,8 puncte procentuale.

La rândul său, ponderea creanțelor restante și îndoielnice în totalul activelor (valoare netă) a avut o evoluție asemănătoare celei a indicatorului menționat anterior, după majorarea din primele nouă luni ale anului 2010 (1,8% la sfârșitul trimestrului III 2010) coborând la 1,5% la 31 decembrie 2010 (+0,5 puncte procentuale față de 31 decembrie 2009).

Pe fondul deteriorării calității activelor și al majorării semnificative a provizioanelor, respectiv a creșterii costului net al riscului de credit, în condițiile ajustărilor economice și adoptării unei atitudini prudente de către bănci, pe ansamblul sistemului bancar din România³⁷, pierderea netă la 31 decembrie 2010 a fost de 304 milioane lei, fără precedent în ultimii 11 ani, în timp ce în urmă cu un an se înregistrase un câștig net de 815 milioane lei. Astfel, 22 de instituții de credit au cumulată pierderi de circa 2 miliarde lei, aproape dublu față de anul 2009, în timp ce 20 de instituții de credit au înregistrat rezultate pozitive însumând 1,7 miliarde lei, care s-au situat însă sub nivelul din 2009.

Indicatorii de profitabilitate a sistemului bancar s-au menținut în teritoriul negativ pentru al treilea trimestru consecutiv, deși se remarcă o ameliorare a acestora. Astfel, la finele anului 2010, ROA³⁸ a ajuns la -0,1% (+0,1 puncte procentuale față de 30 septembrie 2010), iar ROE³⁹ a urcat cu 1,1 puncte procentuale, la -1,0%.

Rata rentabilității activității de bază⁴⁰ a urmat o traiectorie descrescătoare, diminuându-se de la 170,7% la 30 septembrie 2010 la 155,9% la sfârșitul anului, nivel apropiat celui de la 31 decembrie 2009 (156,5%). Instituțiile de credit din România au urmărit, în principal, menținerea cheltuielilor operaționale la niveluri cât mai scăzute sau micșorarea acestora. În schimb, luate individual, veniturile operaționale ale băncilor au avut evoluții cu sensuri diferite, determinate de dinamica veniturilor din dobânzi, comisioane și tranzacționare.

Deși trimestrul IV 2010 a cunoscut o creștere a creditelor acordate clienței, aceasta a fost însoțită de o majorare mai rapidă a depozitelor atrase, astfel încât raportul dintre cei doi indicatori s-a diminuat de la 116,3% la 30 septembrie 2010 la 113,5% la sfârșitul anului 2010, cu puțin peste nivelul de la 31 decembrie 2009 (112,8%). Cu toate acestea, raportul credite/depozite s-a menținut peste 100%, deci activitatea de creditare a rămas dependentă și de alte surse de finanțare.

Pe parcursul anului 2010, lichiditatea sistemului bancar s-a păstrat peste nivelul minim reglementat⁴¹, variind între 1,35 și 1,39. La 31 decembrie 2010, indicatorul de lichiditate a fost de 1,36.

³⁸ Profit net anualizat/ Total active la valoare medie

³⁹ Profit net anualizat/ Capitaluri proprii la valoare medie

⁴⁰ Venituri operaționale/ Cheltuieli operaționale

⁴¹ Indicatorul de lichiditate, calculat ca raport între lichiditatea efectivă și lichiditatea necesară, are un nivel minim reglementat de 1.

Datorită creșterii capitalizării instituțiilor de credit participante la Fond, indicatorul de solvabilitate a continuat să se mențină la o valoare semnificativ superioară nivelului minim reglementat⁴², atingând 14,66% la 31 decembrie 2010, valoare ușor peste cea de la sfârșitul primelor nouă luni ale anului 2010 (14,59%).

Efectul de pârghe⁴³ a rămas relativ constant pe perioada anului 2010 (7,9% la 31 decembrie 2010), depășind cu 0,3 puncte procentuale valoarea de la sfârșitul anului precedent.

Având în vedere restrângerea drastică a activității economice și măsurile de austeritate care au erodat veniturile disponibile, în trimestrul IV 2010 a continuat deteriorarea calității portofoliului de credite al instituțiilor de credit participante la Fond, remarcându-se totuși o încetinire evidentă față de trimestrele anterioare.

În consecință, rata creditelor neperformante⁴⁴ a urcat cu doar 0,1 puncte procentuale în ultimele trei luni ale anului, ajungând la 11,8% la 31 decembrie 2010 (+3,9 puncte procentuale comparativ cu 31 decembrie 2009). De asemenea, rata riscului de credit⁴⁵ la sfârșitul trimestrului IV 2010 s-a majorat cu 0,6 puncte procentuale față de 30 septembrie 2010, ajungând la 20,8%, după ce în urmă cu un an fusese de 15,3%.

Ultima lună a anului 2010 a adus o nouă modificare a legislației Fondului, prin Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 131/2010, care a avut în vedere, printre altele, crearea fondului special pentru despăgubirea persoanelor prejudiciate prin măsurile dispuse și implementate în cursul administrării speciale a instituțiilor de credit.

Acest mecanism are la bază principiul potrivit căruia adoptarea măsurilor de restructurare a instituției de credit trebuie să asigure creditorilor acesteia un tratament care să nu fie mai puțin favorabil decât dacă instituția în cauză ar fi intrat direct în faliment, în absența măsurilor de restructurare. Astfel, creditorii și orice persoană ce se consideră prejudiciată prin măsurile respective se pot adresa instanței judecătorești pentru repararea prejudiciului, cuantumul despăgubirilor fiind limitat la diferența dintre valoarea estimativă care ar fi fost obținută de creditor dacă instituția de credit ar fi intrat direct în lichidare/ faliment și valoarea efectiv obținută pentru creanța sa în procedura lichidării instituției de credit, ulterior aplicării măsurilor de restructurare.

Fondul special pentru despăgubirea persoanelor prejudiciate prin măsurile dispuse și implementate în cursul administrării speciale a instituțiilor de credit este separat de fondul destinat plății compensațiilor către deponenții garantați în cazul indisponibilizării depozitelor la una dintre instituțiile de credit participante la Fond. În scopul constituirii fondului special menționat, fiecare instituție de credit participantă la Fond urmează să plătească o cotizație anuală, iar resursele astfel acumulate vor fi administrate de Fond.

⁴² 8%, respectiv 10% nivel recomandat pe perioada valabilității acordului de finanțare cu Fondul Monetar Internațional, Uniunea Europeană și alte instituții financiare internaționale

⁴³ Fonduri proprii de nivel 1/ Total active la valoare medie

⁴⁴ Expunere brută aferentă creditelor nebankare și dobânzilor, clasificate în *pierdere categoria a 2-a*, în cazul cărora serviciul datoriei > 90 zile și/sau în cazul cărora au fost inițiate proceduri judiciare față de operațiune sau față de debitor/ Total credite și dobânzi clasificate, aferente creditelor nebankare, exclusiv elementele în afara bilanțului

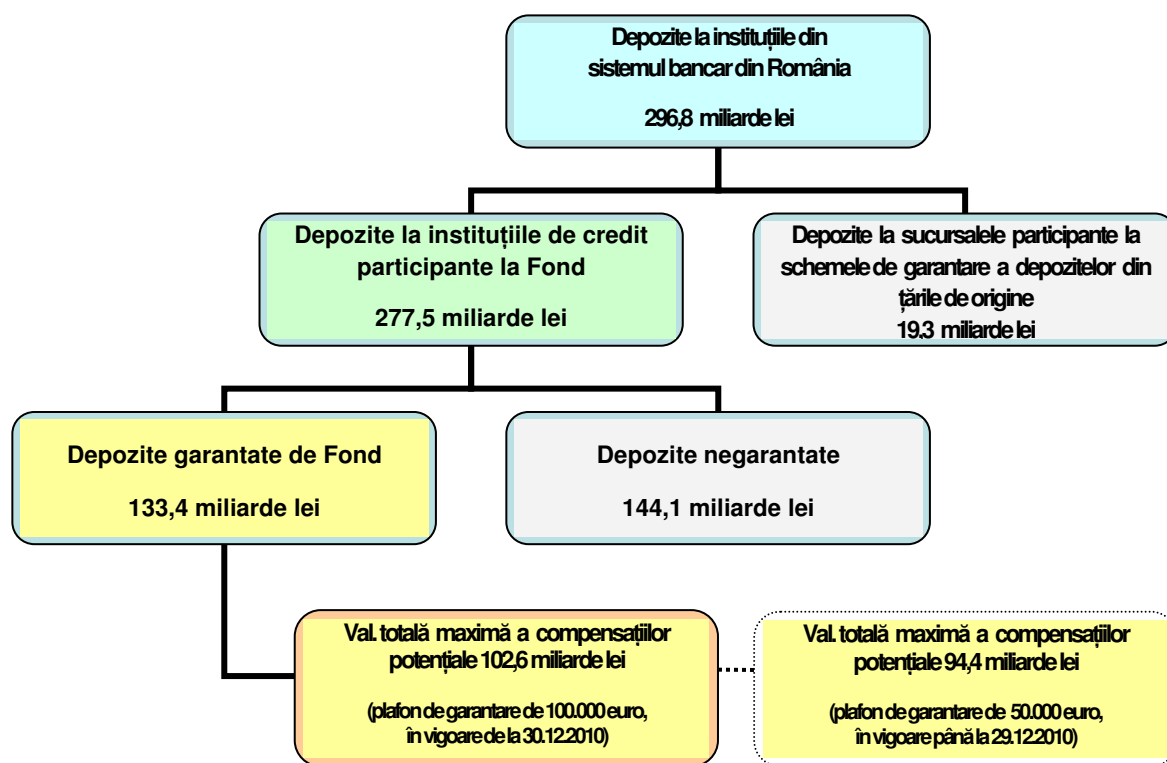
⁴⁵ Expunere brută aferentă creditelor nebankare și dobânzilor, clasificate în *îndoielnic* și *pierdere*/ Total credite și dobânzi clasificate, aferente creditelor nebankare, exclusiv elementele în afara bilanțului

Capitolul 3

Depozitele bancare

După o evoluție oscilantă pe parcursul anului 2010, care a debutat cu o scădere de aproape 4% în primul trimestru, valoarea totală a depozitelor⁴⁶ din sistemul bancar din România⁴⁷ a consemnat un reviriment semnificativ în ultimele trei luni ale anului, cu o variație trimestrială de +6,2%, corespunzând unui spor de 17,4 miliarde lei la 31 decembrie 2010 față de 30 septembrie 2010. Această creștere rapidă din trimestrul IV 2010 a făcut ca valoarea totală a depozitelor să atingă vârful ultimilor ani, respectiv 296,8 miliarde lei⁴⁸ la 31 decembrie 2010, cu 3,3% mai mare decât la sfârșitul anului precedent.

Din punct de vedere al participării la Fond a instituțiilor de credit, structura valorii totale a depozitelor la 31 decembrie 2010 se prezintă astfel:



⁴⁶ În accepțiunea legii de funcționare a Fondului, depozitul reprezintă "orice sold creditor, inclusiv dobânda datorată, rezultat din fonduri aflate într-un cont sau din situații tranzitorii derivând din operațiuni bancare curente și pe care instituția de credit trebuie să îl ramburseze, potrivit condițiilor legale și contractuale aplicabile, precum și orice obligație a instituției de credit evidențiată printr-un titlu de creanță emis de aceasta, cu excepția obligațiunilor prevăzute la alin. (6) al art. 159 din Regulamentul nr. 15/2004 privind autorizarea și funcționarea societăților de administrare a investițiilor, a organismelor de plasament colectiv și a depozitarilor, aprobat prin Ordinul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 67/2004, cu modificările ulterioare". Datele prezentate cu privire la depozite provin din raportările trimestriale transmise Fondului de către instituțiile de credit.

⁴⁷ Se au în vedere atât instituțiile de credit persoane juridice române, care au obligația legală de a participa la Fond, cât și sucursalele instituțiilor de credit străine cu sediul în alte state membre. Acestea din urmă nu mai sunt membre ale Fondului începând cu data de 1 ianuarie 2007, data aderării României la Uniunea Europeană, fiind incluse în schemele de garantare a depozitelor din țările de origine. La data de 31 decembrie 2010, în România își desfășurau activitatea 33 de instituții de credit persoane juridice române (Anexa nr. 1) și 9 sucursale ale instituțiilor de credit din alte state membre (Anexa nr. 2).

⁴⁸ Raportările instituțiilor de credit către Fond se referă, potrivit legii, la toate depozitele din evidențele acestora aparținând persoanelor fizice și persoanelor juridice, în categoria celor din urmă intrând și instituțiile de credit, instituțiile financiare, societățile de asigurări, organismele de plasament colectiv, fondurile de pensii, autoritățile publice centrale și locale, etc.

Cea mai mare contribuție la majorarea valorii totale a depozitelor din sistemul bancar din România a revenit celor 33 de instituții de credit participante la Fond (+16,8 miliarde lei în trimestrul IV 2010), pe ansamblul sucursalelor din România ale băncilor străine creșterea fiind de doar 0,6 miliarde lei. S-a ajuns astfel ca ponderea valorii totale a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond în valoarea totală a depozitelor din sistemul bancar să fie de 93,5% la 31 decembrie 2010, menținându-se totuși sub cea înregistrată în urmă cu un an (94%).

Analiza pe monede a dinamicii valorii totale a depozitelor din sistemul bancar în trimestrul IV 2010 relevă influența pozitivă a componentelor în lei și valută, care a caracterizat și evoluția depozitelor de la nivelul instituțiilor de credit participante la Fond, în timp ce pe ansamblul sucursalelor băncilor străine din România s-a înregistrat o majorare doar la depozitele în lei, cele în valută scăzând ușor.

Valoarea totală a depozitelor în lei din sistemul bancar din România la finele anului 2010 a avansat cu 7% față de 30 septembrie 2010 (+10,2 miliarde lei), cu o variație anuală de doar +3,2% din cauza declinului care a avut loc în trimestrul I 2010, celelalte nouă luni ale anului urmând o traiectorie crescătoare.

În trimestrul IV 2010, componenta în valută a cunoscut o mărire mai lentă decât cea a depozitelor în lei (+5,4%), cu toate că ritmul anual de creștere a fost de 3,5%. La nivelul anului 2010, valoarea totală a depozitelor în valută la instituțiile de credit din România a fluctuat trimestrial, această dinamică reprezentând un factor determinant al evoluției valorii totale a depozitelor din sistemul bancar.

Față de 31 decembrie 2009, valoarea totală a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond s-a mărit cu 2,8%, atingând 277,5 miliarde lei la sfârșitul anului 2010, un maxim al ultimilor ani, ce a urmat unei alternanțe trimestriale între teritoriul negativ și cel pozitiv. De altfel, variația valorii depozitelor la nivelul instituțiilor de credit participante la Fond a avut cea mai mare influență în evoluția depozitelor din sistemul bancar din România.

Din punct de vedere al monedelor de denominare, valoarea totală a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond a cunoscut variații relativ apropiate de cele corespunzătoare la nivelul sistemului bancar. Astfel, pentru depozitele în lei variația din trimestrul IV 2010 a fost de 7%, iar cea la nivelul anului de 2,9%, o diferență ceva mai mare înregistrându-se în cazul depozitelor în valută (+5,9% în ultimele trei luni ale anului 2010 și +2,7% față de 31 decembrie 2009). Această situație se explică prin faptul că depozitele în valută la instituțiile de credit participante la Fond au avut o amplitudine a variației mai mare decât cea de la nivelul sistemului bancar, care a fost contracarată de evoluția depozitelor în valută la sucursalele băncilor străine din România.

Dinamicile aferente valorii totale a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond și a celor la sucursalele băncilor străine din România au fost determinate, în principal, de către categoria deponenților persoane juridice⁴⁹, altele decât întreprinderile mici și mijlocii.

Astfel, pe ansamblul sistemului bancar, depozitele persoanelor juridice au contribuit cu circa 15,5 miliarde lei la sporul de 17,4 miliarde lei înregistrat de valoarea totală a depozitelor din sistemul

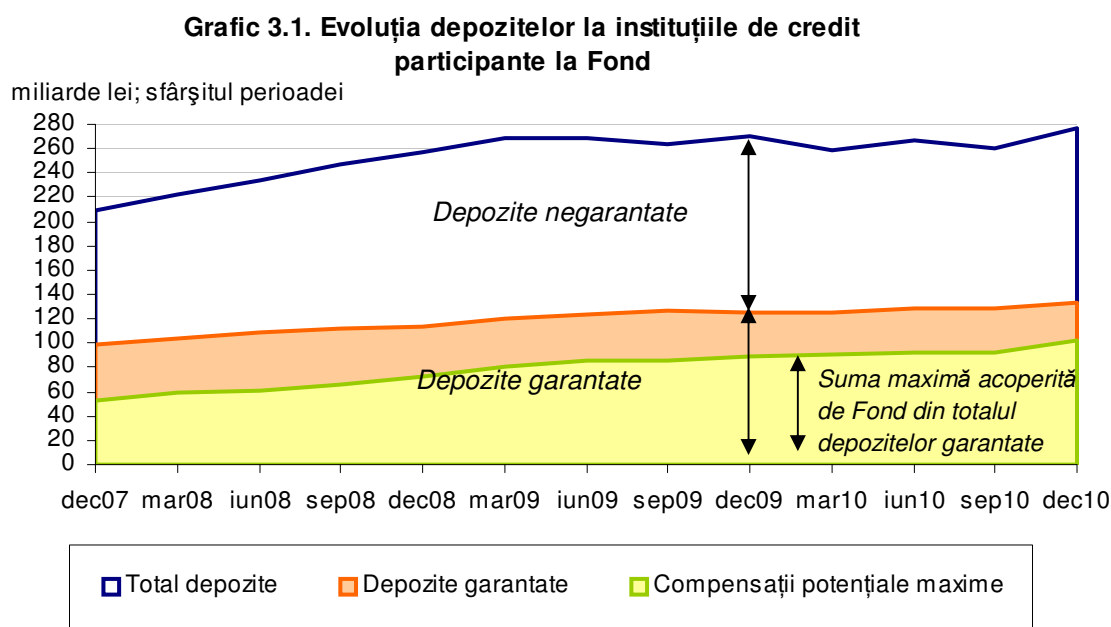
⁴⁹ Din cauza faptului că Fondul dispune numai de date agregate privind depozitele persoanelor juridice, este posibilă o împărțire aproximativă a acestei categorii doar în două mari clase: întreprinderi mici și mijlocii (subcategorie asimilată, în principal, deponenților garantați persoane juridice) și alte persoane juridice (instituții de credit, instituții financiare, societăți de asigurări, organisme de plasament colectiv, fonduri de pensii, autorități publice centrale și locale, companii mari, etc.).

bancar în ultimele trei luni ale anului 2010, din care 14,9 miliarde lei revin depozitelor persoanelor juridice la instituțiile de credit participante la Fond, iar restul de 0,6 miliarde lei corespund creșterii valorii depozitelor persoanelor juridice la sucursalele din România ale băncilor străine.

Potrivit datelor Băncii Naționale a României⁵⁰, în trimestrul IV 2010 disponibilitățile la vedere și depozitele la termen (în lei și în valută) ale agenților economici⁵¹, indiferent de mărime, au cunoscut o creștere cu 9,2% (+5,5 miliarde lei), cel mai mare spor fiind înregistrat în luna decembrie 2010 (+3,8 miliarde lei față de noiembrie 2010).

În concluzie, cea mai mare influență asupra dinamicii valorii depozitelor persoanelor juridice în trimestrul IV 2010 revine, cu excepția agenților economici, altor entități din categoria persoanelor juridice, după cum au fost menționate mai sus.

În plus față de situația depozitelor pe ansamblul sistemului bancar, pentru instituțiile de credit participante la Fond se evidențiază faptul că evoluția depozitelor pe categorii de deponenți se află în strânsă legătură cu dinamica depozitelor din punct de vedere al apartenenței acestora la sfera de garantare oferită de Fond.



Cea mai mare contribuție la creșterea valorii totale a depozitelor în trimestrul IV 2010 a revenit depozitelor negarantate⁵², formate în cea mai mare parte din depozitele persoanelor juridice, cu excepția întreprinderilor mici și mijlocii și a altor categorii asimilate acestora.

În trimestrul IV 2010, depozitele negarantate de Fond, în sumă de 144,1 miliarde lei la 31 decembrie 2010, au înregistrat o creștere însemnată, cu 11,2 miliarde lei (+8,4%) comparativ cu 30 septembrie 2010. În schimb, la nivelul anului 2010, sporul este de doar 0,1 miliarde lei din

⁵⁰ Credite și depozite în profil teritorial, clienți nebancari, neguvernamentali - date lunare

⁵¹ În capitolele următoare se prezintă dinamica depozitelor pe categorii de deponenți (populație și persoane juridice) și factorii de influență specifici.

⁵² Anexa nr. 3 – Lista depozitelor negarantate

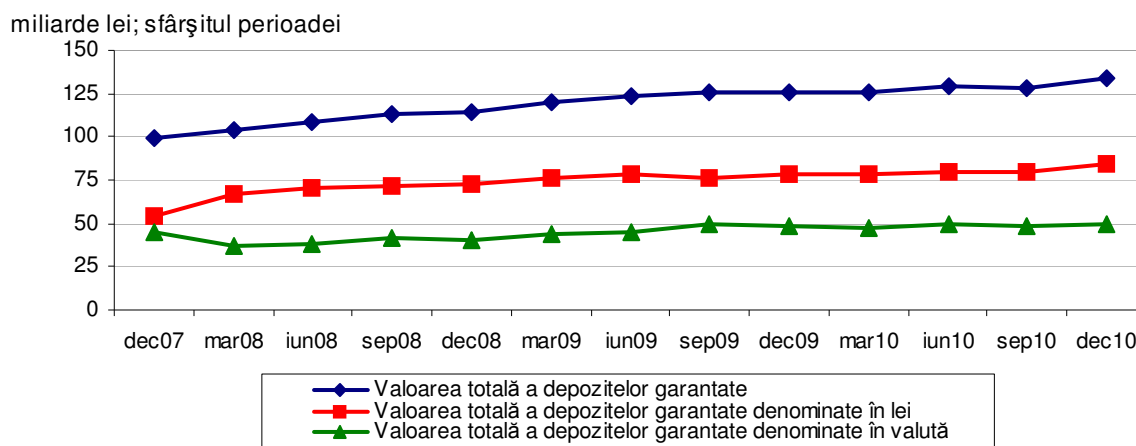
cauza declinului pronunțat din primele trei luni ale anului 2010 (-11,2 miliarde lei) și a oscilațiilor din trimestrele II și III, care au avut amplitudini aproximativ egale.

Și în cazul valorii depozitelor garantate de Fond la 31 decembrie 2010 se poate vorbi de atingerea unui vârf al perioadei analizate, respectiv 133,4 miliarde lei, reprezentând 48,1% din valoarea totală a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond.

Cu toate acestea, ansamblul anului 2010 este caracterizat de o evoluție fluctuantă a depozitelor garantate în același sens cu cea a depozitelor negarantate, însă cu variații mult reduse în valori absolute. Cea mai importantă creștere a valorii depozitelor garantate este localizată în trimestrul IV 2010 (+5,6 miliarde lei, corespunzând unei variații trimestriale relative de +4,4%). Față de 31 decembrie 2009, sporul este de 7,4 miliarde lei (ritm anual de creștere de 5,9%), de 74 de ori mai mare decât în cazul depozitelor negarantate.

Dacă în cazul depozitelor negarantate evoluția este determinată cu precădere de depozitele persoanelor juridice care nu intră în sfera de garantare a Fondului, dinamica depozitelor garantate este explicată prin cea a depozitelor persoanelor fizice, categorie de deponenți garantată aproape în totalitate, precum și prin evoluția depozitelor întreprinderilor mici și mijlocii și a altor categorii asimilate acestora.

Grafic 3.2. Evoluția valorii totale a depozitelor garantate la instituțiile de credit participante la Fond, pe monede



Din punct de vedere al monedelor de denominare, în trimestrul IV 2010 au fost consemnate creșteri ale ambelor componente, remarcându-se un ritm mult mai rapid al valorii depozitelor garantate denuminate în lei comparativ cu cel aferent depozitelor garantate denuminate în valută (+5,8% față de +1,9%). Această caracterizare este valabilă și la nivelul anului 2010 (ritm anual de creștere de 8,2% pentru depozitele în lei, respectiv 1,9% pentru depozitele în valută), cu mențiunea că, în cazul componentei în lei, creșterea a fost neîntreruptă pe tot parcursul anului, în timp ce depozitele în valută au urmat traiectorii alternante de la un trimestru la altul, cu abateri de maxim 2,4 miliarde lei (trimestrul II față de trimestrul I 2010).

Depozitele garantate denuminate în lei au urcat la 84,3 miliarde lei la 31 decembrie 2010, cea mai mare valoare din perioada analizată, un spor substanțial înregistrându-se în trimestrul IV 2010

(+4,6 miliarde lei), de 2,6 ori mai mare decât creșterea cumulată în valoare absolută din primele nouă luni ale anului 2010.

Evoluțiile înregistrate în perioada analizată au făcut ca valoarea depozitelor garantate denumite în lei să ocupe în totalul depozitelor garantate de Fond, la 31 decembrie 2010, cea mai mare pondere din ultimul an, respectiv 63,2% (+1,4 puncte procentuale față de finele anului 2009).

Gradul de concentrare a deponenților garantați și a depozitelor garantate

Pentru a determina gradul de concentrare, cel mai adesea, se apelează la metoda coeficientului Gini-Struck și la metoda coeficientului Herfindahl-Hirschman⁵³. O abordare alternativă este metoda ABC, care permite rafinări ale analizei pe subclase de instituții.

Analizând structura numărului de deponenți garantați la instituțiile de credit participante la Fond la 31 decembrie 2010, se obține un număr mediu de deponenți pe instituție de credit de 477.842 persoane, în scădere cu 1.901 persoane față de 30 septembrie 2010. Coeficientul de variație a mărimilor este egal cu 1,76, aproximativ egal cu cel de la sfârșitul trimestrului anterior (1,77).

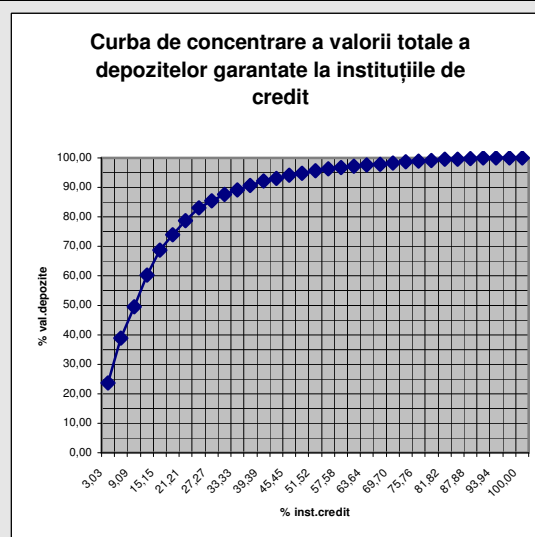
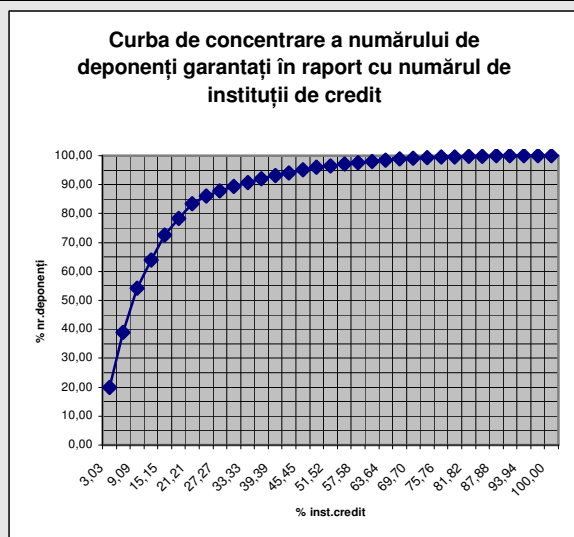
Coeficientul Gini-Struck este $GS = 0,3111$, în timp ce indicele Herfindahl-Hirschman are valoarea $HH = 0,1241$. Ca și în trimestrul precedent, ambele valori indică un grad de concentrare relativ mediu pe piață. 72,68% din numărul de deponenți garantați sunt concentrați la primele cinci instituții de credit, adică la 15,15% din numărul total de instituții de credit. Pe de altă parte, 13,94% din numărul de deponenți garantați sunt distribuiți în 75,76% din numărul total de instituții de credit participante la Fond.

Din analiza structurii valorii depozitelor garantate la instituțiile de credit participante la Fond, rezultă că valoarea medie a depozitelor garantate la 31 decembrie 2010 pe instituție de credit este de 4,04 miliarde lei, în creștere cu 0,17 miliarde lei față de 30 septembrie 2010. Coeficientul de variație a mărimilor este egal cu 1,70, valoare constantă față de cea înregistrată la finele trimestrului anterior.

În cazul valorii depozitelor garantate, atât coeficientul Gini-Struck ($GS = 0,3008$), cât și indicele Herfindahl-Hirschman ($HH = 0,1180$) au rămas la aproape aceleași valori ca la 30 septembrie 2010. Ambele niveluri indică un grad de concentrare relativ mediu pe piață. 68,78% din totalul valorii depozitelor garantate este concentrat la cinci instituții de credit participante la Fond. Pe de altă parte, 14,60% din totalul valorii depozitelor garantate este distribuit în 72,73% din numărul total de instituții de credit participante la Fond.

⁵³ $GS = \sqrt{\frac{n \cdot \sum_{i=1}^n p_i^2 - 1}{n-1}} \in [0,1]$ și $HH = \sum_{i=1}^n p_i^2 \in \left[\frac{1}{n}, 1\right]$, unde „ p_i ” reprezintă ponderea numărului de deponenților garantați,

respectiv a valorii depozitelor garantate la instituția de credit „ i ” în numărul total al deponenților garantați, respectiv valoarea totală a depozitelor garantate. Atunci când cele „ n ” instituții de credit au cote egale, repartiția structurală este uniformă ($GS=0$ și $HH=1/n$), iar când acestea se concentrează la nivelul unei singure instituții de credit, se obține o repartiție structurală perfect concentrată ($GS=HH=1$).



În ambele analize, zona instituțiilor de credit cu o cotă de piață de mijloc este slab reprezentată.

Concentrarea medie este rezultatul diversificării din zona „marilor jucători” pe piața depozitelor. În condiții de criză, acest fapt conduce fie la o intensificare a concurenței, fie la înțelegeri de tip cartel.

Pentru instituțiile de credit cu o cotă redusă de deponenți garantați/ depozite garantate, gradul de incertitudine în oricare dintre situații se amplifică în condiții de criză.

În comparație cu finele anului anterior, atât coeficientul Gini-Struck, cât și indicele Herfindahl-Hirschman au consemnat doar ușoare scăderi, pe parcursul celor patru trimestre din anul 2010 nefiind evidențiate schimbări majore de la o perioadă la alta.

Ultimul trimestru al anului 2010 marchează un salt al valorii totale maxime a compensațiilor potențiale⁵⁴, care s-a majorat cu 11,8%, corespunzând unui spor de 10,8 miliarde lei. Această creștere s-a datorat, în cea mai mare parte, majorării plafonului de garantare a depozitelor de la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro la 100.000 euro, în vigoare din 30 decembrie 2010⁵⁵.

Potrivit datelor de la 31 decembrie 2010, impactul adoptării noului plafon de garantare a constatat în mărirea valorii totale maxime a compensațiilor potențiale de la 94,4 miliarde lei la 102,6 miliarde lei (+8,7%). Din diferența de 2,6 miliarde lei din variația totală absolută a valorii maxime a compensațiilor potențiale la 31 decembrie 2010 față de 30 septembrie 2010, 65,4% revine creșterii consemnate pe segmentul depozitelor garantate cu valori mai mici sau egale cu echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro.

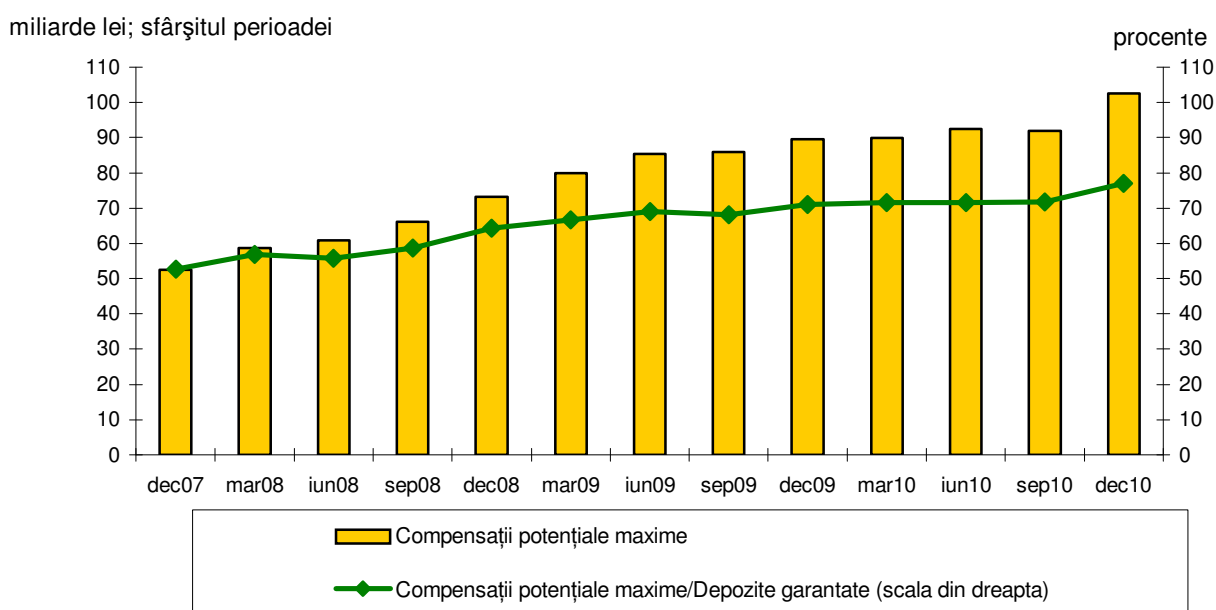
⁵⁴ Valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale este definită ca valoarea totală a depozitelor garantate, rambursabile în cadrul plafonului de garantare în cazul producerii indisponibilizării depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond. Formula sa de calcul este următoarea:

Valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale = valoarea totală a depozitelor garantate având valori mai mici sau egale cu plafonul de garantare + numărul deponenților garantați cu depozite ale căror valori sunt mai mari decât plafonul de garantare × echivalentul în lei al plafonului de garantare

⁵⁵ Prin OUG nr. 131/2010 pentru modificarea și completarea OG nr. 39/1996 privind înființarea și funcționarea Fondului de garantare a depozitelor în sistemul bancar, republicată, plafonul de garantare a fost majorat la echivalentul în lei al sumei de 100.000 euro, acesta reprezentând nivelul uniform aplicabil în toate statele membre ale Uniunii Europene începând cu 1 ianuarie 2011.

Cu excepția trimestrului III 2010 când, pe fondul diminuării valorii totale a depozitelor garantate ale populației, s-a înregistrat o scădere modestă a valorii totale maxime a compensațiilor potențiale (variație trimestrială de -0,8%), în restul perioadelor s-a manifestat o tendință ascendentă. Pe ansamblul anului 2010, ritmul anual de creștere a fost de 14,6% în cazul luării în calcul a plafonului de garantare egal cu echivalentul în lei al sumei de 100.000 euro la 31 decembrie 2010, respectiv de 5,5% dacă raportarea s-ar fi făcut pentru plafonul de garantare de 50.000 euro.

Grafic 3.3. Dinamica valorii totale maxime a compensațiilor potențiale



Odată cu adoptarea noului plafon de garantare, datele de la 31 decembrie 2010 relevă faptul că ponderea valorii totale maxime a compensațiilor potențiale în valoarea totală a depozitelor garantate a crescut de la 70,8%, nivel înregistrat pentru fostul plafon de garantare de 50.000 euro, la 76,9% pentru plafonul de garantare egal cu echivalentul în lei al sumei de 100.000 euro.

În același timp, numărul deponenților garantați integral, persoane fizice și juridice, s-a mărit de la 15.696.392 persoane la 15.743.946 persoane, astfel încât numai 24.836 persoane fizice și juridice ar fi beneficiat de o compensație limitată la plafonul de garantare în cazul în care, la data de 31 decembrie 2010, s-ar fi produs evenimentul indisponibilizării depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond.

Capitolul 4

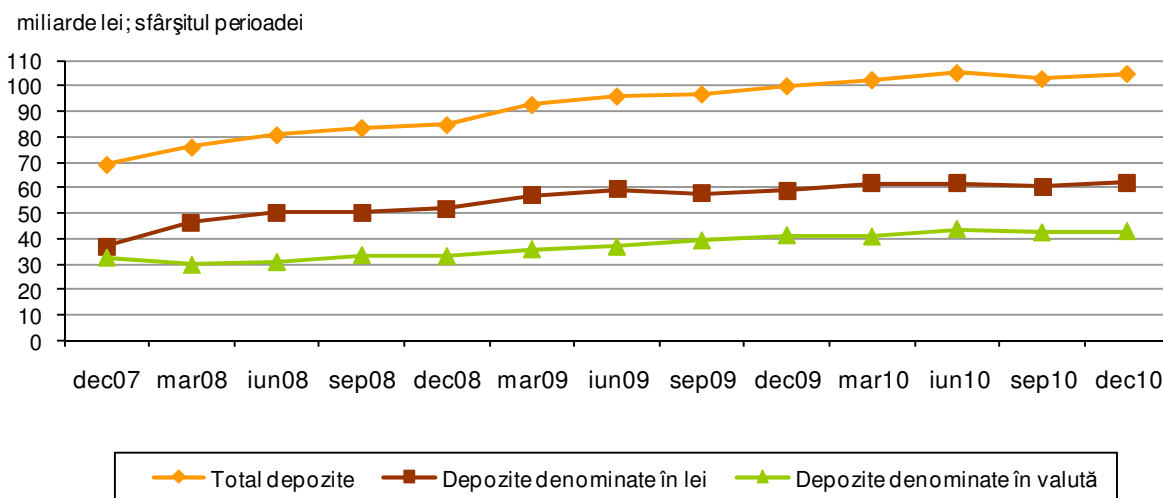
Depozitele bancare ale populației

La sfârșitul trimestrului IV 2010 depozitele persoanelor fizice la instituțiile de credit din România au fost în valoare de 104,9 miliarde lei, în creștere cu 1,9% față de valoarea de la 30 septembrie 2010.

Spre deosebire de anii anteriori, care au marcat creșteri anuale importante (+22,6% în 2008, respectiv +17,9% în 2009), anul 2010 a fost caracterizat de o încetinire semnificativă a dinamicii depozitelor bancare ale populației, cu un ritm de numai +4,8%.

Deși modestă, această majorare a valorii depozitelor populației la instituțiile de credit din România înregistrată pe parcursul anului 2010 reflectă faptul că populația a continuat să economisească în detrimentul consumului, în principal din rațiuni de prudență într-un context de incertitudine privind evoluțiile viitoare ale economiei românești.

Grafic 4.1. Evoluția valorii totale a depozitelor persoanelor fizice



Până la 30 iunie 2010 s-a înregistrat o creștere constantă a valorii economiilor populației, aceasta ajungând să dețină la instituțiile de credit din sistemul bancar românesc depozite în sumă de 105,3 miliarde lei (reprezentând maximum perioadei decembrie 2007 – decembrie 2010). În trimestrul III 2010 s-a înregistrat prima scădere trimestrială din ultimii ani care poate fi interpretată drept o reacție a populației la măsurile de austeritate adoptate în luna iulie 2010 care au condus la retrageri ale depozitelor acestora pentru a face față situației economice dificile.

Printre factorii principali care au afectat veniturile disponibile ale populației și, în consecință, capacitatea acestora de a mai economisi, s-au numărat scăderea cu 25% a salariilor din sectorul public, diminuarea celei mai mari părți a transferurilor sociale, reducerile de personal, creșterea TVA cu 5 puncte procentuale, fapt care a determinat mărirea ratei inflației, etc.

Readucerea pe un trend ascendent a valorii depozitelor populației în trimestrul IV 2010 a fost influențată de o serie de factori specifici perioadei de sfârșit de an și nu numai. Dintre aceștia pot fi menționați acordarea celui de-al treisprezecelea salariu, acordarea de premii sub forma primelor de vacanță, a primelor cu ocazia sărbătorilor de iarnă, acordarea de ajutoare bănești/ sume compensatorii pentru personalul disponibilizat, plata drepturilor salariale restante cuvenite salariaților din unele unități, realizarea în anumite sectoare a unor volume mai mari de producție, respectiv obținerea de încasări mai mari, revenirea unor salariați din șomaj tehnic sau concediu fără plată.

Pe parcursul anului 2010, indicele câștigului salarial real, calculat ca raport între indicele câștigului salarial mediu nominal net și indicele prețurilor de consum, a continuat să se reducă de la o lună la alta, fiind puternic influențat în sensul creșterii doar în perioada specifică acordării primelor ocazionate de sărbătorile de Paște și Crăciun.

Comparativ cu luna decembrie a anului precedent, câștigul salarial mediu nominal net calculat la decembrie 2010 a crescut cu 1,3%. Față de aceeași perioadă a anului precedent, indicele câștigului salarial real a fost de 93,8%, însă față de luna noiembrie 2010 a fost de 108,0%.

În cursul anului 2010, remiterile muncitorilor români din străinătate au fost mai reduse decât în anul precedent, deși au urmat, pe ansamblu, un trend crescător, înregistrând o valoare mai mare în luna decembrie 2010.

Conform Eurostat, indicatorul de încredere aferent consumatorilor din România a fluctuat în decursul anului 2010, menținându-se în teritoriul negativ, atât pe parcursul primului semestru, când acesta s-a depreciat de la lună la lună, cât și pe parcursul celui de-al doilea semestru când indicatorul s-a îmbunătățit, ajungând însă la un nivel inferior sfârșitului de an 2009.

Analiza pe componente a evoluției indicatorului de încredere aferent consumatorilor din România a relevat pesimismul românilor în ceea ce privește situația economică generală și perspectiva șomajului⁵⁶, inclusiv în legătură cu așteptările referitoare la economisire în următoarele 12 luni și la situația financiară a gospodăriilor și a perspectivei realizării de investiții.

Aceeași tendință a fost evidențiată și de rezultatele unui studiu de piață realizat în luna octombrie 2010 de către GfK România, la solicitarea Fondului, pe tema percepțiilor, atitudinilor și comportamentului de economisire al populației⁵⁷. La data realizării sondajului, majoritatea celor intervievați (7 din 10 persoane) considerau că, față de anul precedent, situația financiară proprie s-a înrăutățit, iar aproape o jumătate erau de părere că situația lor financiară se va înrăutăți în 2011. 43% dintre respondenți s-au confruntat în perioada de sfârșit de an 2009 și în primele nouă luni din 2010 cu reducerea venitului, iar 10% chiar cu pierderea locului de muncă.

În privința economisirii, aproximativ două treimi dintre cei care nu au reușit să economisească în perioadele menționate au indicat drept cauză scăderea veniturilor și majorarea cheltuielilor curente.

⁵⁶ Deși această componentă a înregistrat valori pozitive pe întreg anul 2010, totuși la nivelul trimestrului IV deprecierea a fost mai pronunțată.

⁵⁷ Rezultatele studiului au fost publicate în numărul 3/2010 al Buletinului trimestrial al Fondului, la Secțiunea a II-a "Articole și Studii".

De asemenea, doar un sfert din cei care au reușit să economisească au declarat că intenționează să economisească mai mult, în principal din motive de precauție, având în vedere gradul relativ ridicat de incertitudine privind impactul crizei și dezvoltarea economică viitoare. Pe de altă parte, o cincime dintre subiecți plănuiau să economisească mai puțin ca urmare a creșterii cheltuielilor curente și a scăderii veniturilor.

Un alt factor care ar fi putut exercita o influență asupra economisirii în depozite bancare este reprezentat de rata dobânzii pasive. Pe parcursul ultimelor două trimestre ale anului 2010 rata dobânzii de politică monetară s-a menținut la 6,25%, iar ratele dobânzilor bonificate de bănci la depozitele existente în sold au cunoscut o tendință generală de scădere în trimestrul III 2010, coborând la cele mai mici niveluri practicate în ultimii ani, ca urmare a existenței unui surplus de lichiditate în sistemul bancar, variind în funcție de politica fiecărei bănci. Corelat cu rata inflației și cu impozitul pe dobândă introdus de la 1 iulie 2010, s-a ajuns ca unele rate ale dobânzilor la depozitele clienților să aibă niveluri real-negative sau doar cu puțin peste rata inflației, ceea ce nu a fost de natură să încurajeze economisirea.

În trimestrul IV 2010, atât rata medie a dobânzii practicate de instituțiile de credit la depozitele noi ale populației, cât și cea la depozitele existente în sold au cunoscut creșteri ale căror influențe s-au observat în valoarea sporită a depozitelor populației la sfârșitul anului 2010.

Totodată, un alt factor de influență a fost reprezentat de politica susținută a băncilor de atragere/fidelizare a clienților prin oferte promoționale, în special pentru cei care își încasează salariile sau pensiile prin cont deschis la bancă.

Majorarea valorii depozitelor populației a fost determinată, într-o oarecare măsură, și de stimularea efectuării de plasamente la băncile specializate de tipul economisire-creditare în domeniul locativ, care implică încasarea primei de la stat la sfârșitul lunii decembrie a fiecărui an de contract, precum și de operațiunile legate de derularea creditelor pentru achizițiile auto.

Încasările din producția agricolă, a cărei recoltare s-a produs cu întârziere în 2010 din cauza condițiilor meteorologice nefavorabile, au contribuit și ele la sporul depozitelor garantate ale populației din trimestrul IV 2010. Totodată, începând cu data de 16 octombrie 2010, Agenția de Plăți și Intervenție pentru Agricultură a autorizat la plată avansul către fermierii care au depus cereri de plată în cadrul schemei de plată unice pe suprafață, România beneficiind de o alocare de 700,2 milioane euro din Fondul European de Garantare Agricolă.

Față de aceeași perioadă a anului trecut, din punct de vedere al monedei de denominare, ambele categorii de depozite ale persoanelor fizice au înregistrat creșteri, cu un ritm anual de +5,4% în cazul valorii totale a depozitelor în lei și de +3,9% în cazul celor denominate în valută⁵⁸. Spre deosebire însă de evoluția înregistrată în trimestrul IV 2009, când s-a manifestat preferința populației pentru economisirea în valută, trimestrul IV 2010 a fost caracterizat de predominanța economisirii în lei, depozitele în lei ale populației majorându-se cu 2,5% față de valoarea înregistrată la sfârșitul trimestrului III 2010, în timp ce depozitele în valută au crescut doar cu 1,2%.

O posibilă influență asupra modificărilor de atitudine ale populației în ceea ce privește alegerea monedei de economisire au avut-o și fluctuațiile cursului de schimb RON/EUR de pe parcursul anului 2010. Astfel, prima parte a anului 2010 a fost caracterizată de un răspuns pozitiv din partea

⁵⁸ Cursul de schimb al pieței valutare (RON/EUR) s-a depreciat de la 4,2282 lei/euro la finele lunii decembrie 2009 la 4,2848 lei/euro la sfârșitul lunii decembrie 2010.

populației la modificările cursului de schimb, aprecierea leului în raport cu euro în primul trimestru al anului 2010 reflectându-se într-o majorare a valorii depozitelor acestora în lei în detrimentul celor în valută, urmată de o schimbare de trend pe parcursul trimestrului II, când deprecierea pronunțată a leului a condus la o reorientare a preferințelor populației preponderent către economisirea în valută.

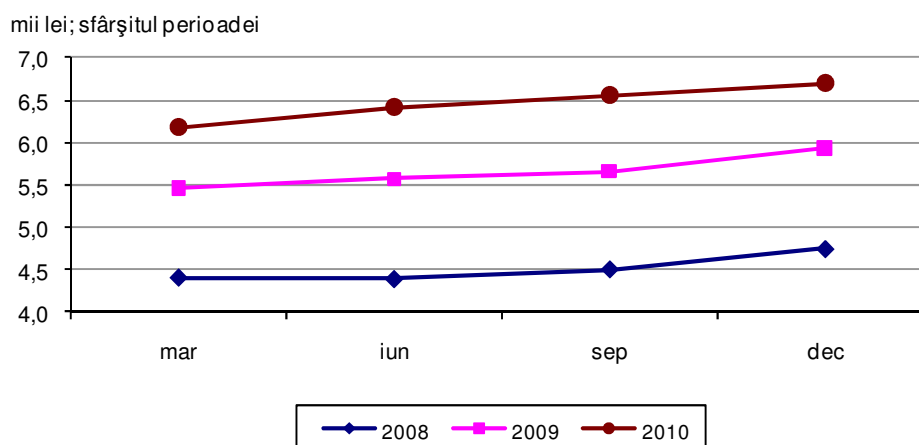
Trimestrul III 2010 s-a remarcat prin propagarea efectelor măsurilor de austeritate adoptate de Guvern în perioada verii, înregistrându-se retrageri de depozite pentru a susține consumul, indiferent de moneda de denominare sau fluctuația monedei naționale în raport cu euro, iar ultimul trimestru al anului a fost caracterizat de sporirea economisirii atât în lei, cât și în valută, pe fondul obținerii de venituri suplimentare cu caracter sezonier în perioada sărbătorilor de iarnă.

Depozitele în lei au continuat să dețină ponderea majoritară în valoarea totală a depozitelor persoanelor fizice (59,2% la 31 decembrie 2010), în creștere cu 0,3 puncte procentuale față de valoarea înregistrată la finele trimestrului III 2010. După cum a relevat și studiul de piață realizat de GfK România, moneda națională este preferată de majoritatea celor care economisesc întrucât, pe de o parte, este moneda în care se încasează salariul/ pensia și se plătesc diferitele produse achiziționate, iar pe de altă parte, valoarea banilor se păstrează mai bine.

Valoarea medie a unui depozit constituit de o persoană fizică se ridică, la 31 decembrie 2010, la 6,7 mii lei, continuând dinamica pozitivă înregistrată pe parcursul întregii perioade analizate, pe fondul unei diminuări a numărului de deponenți persoane fizice raportați de instituțiile de credit⁵⁹ concomitent cu creșterea valorii sumelor economisite, ceea ce a condus, la sfârșitul anului 2010, la o valoare medie a depozitelor persoanelor fizice majorată cu 13,6% comparativ cu valoarea înregistrată la 31 decembrie 2009.

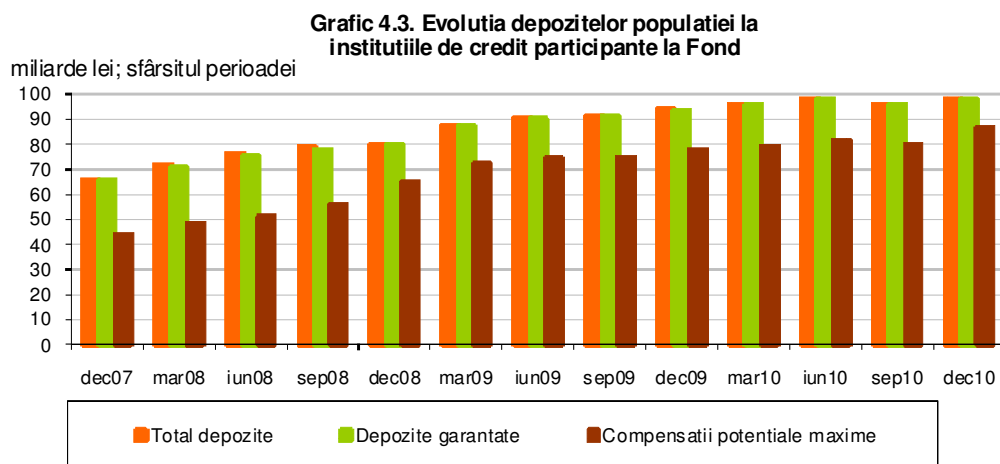
După cum se observă în graficul de mai jos, traiectoriile de creștere au pante similare în perioadele comparabile din anii 2008-2010, însă cea aferentă trimestrului IV 2010 reflectă o evoluție mai lentă comparativ cu anii precedenți, pe fondul unei dinamici negative mai reduse a numărului de deponenți persoane fizice, concomitent cu o majorare a valorii depozitelor mai redusă față de perioadele menționate.

Grafic 4.2. Evoluția valorii medii a depozitelor persoanelor fizice



⁵⁹ Una dintre cauzele reducerii numărului de deponenți persoane fizice este reprezentată de corecțiile raportate de instituțiile de credit cu privire la acest indicator. Explicația este dată de faptul că, în cazul persoanelor cu mai multe depozite la aceeași instituție de credit, acestea nu au fost agregate și raportate ca un depozit consolidat al unui singur titular, ci pentru fiecare depozit în parte s-a considerat, în mod eronat, un alt titular. De asemenea, au fost situații în care au fost raportați titulari ale căror conturi aveau sold zero.

În raport cu valoarea totală a depozitelor persoanelor fizice din sistemul bancar, valoarea totală a depozitelor persoanelor fizice la instituțiile de credit participante la Fond reprezenta, la 31 decembrie 2010, 93,3%, păstrându-se aceeași pondere înregistrată la sfârșitul trimestrului III 2010.



Aproape toți deponenții persoane fizice sunt garantați prin efectul legii (la 31 decembrie 2010, 99,97% din numărul total al deponenților garantați și negarantați, persoane fizice, la instituțiile de credit participante la Fond), ceea ce face ca valoarea depozitelor garantate ale acestora la finele anului 2010, respectiv 97,8 miliarde lei, să fie apropiată de valoarea totală a depozitelor populației la instituțiile de credit participante la Fond, și anume 99,9% din valoarea acestora.

Comparativ cu finele trimestrului precedent, valoarea depozitelor garantate ale populației este în creștere (+2 miliarde lei, corespunzător unei variații trimestriale de +2,1%), fiind totodată superioară celei din perioada similară a anului 2009 (+4,1 miliarde lei, corespunzător unui ritm anual de +4,4%).

Începând cu data de 30 decembrie 2010, plafonul de garantare a depozitelor a fost majorat de la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro la 100.000 euro, ceea ce a făcut ca, pentru ultima zi a anului, depozitele garantate ale persoanelor fizice să fie distribuite astfel din punct de vedere al valorii acestora:

Tabel 4.1. Distribuția numărului deponenților garantați persoane fizice și a valorii totale a depozitelor acestora la 31 decembrie 2010

Nr. crt.	Indicator	Total	din care:			
			Depozite în cadrul plafonului de garantare			Depozite peste plafon
			din care:		Total	
			Depozite mai mici sau egale cu 50.000 euro	Depozite între 50.001 euro și 100.000 euro inclusiv		
0	1	2=5+6	3	4	5=3+4	6
1.	Nr. deponenți garantați persoane fizice	14.886.841	14.837.159	36.993	14.874.152	12.689
2.	% în total	100	99,7	0,2	99,9	0,1
3.	Val. totală a depozitelor garantate (mld. lei)	97,8	71,2	9,9	81,1	16,7
4.	% în total	100	72,8	10,1	82,9	17,1
5.	Depozitul garantat mediu (mii lei)	6,6	4,8	267,6	5,5	1.316,1

Cea mai mare contribuție la creșterea valorii depozitelor garantate față de cea înregistrată la 30 septembrie 2010 a avut-o majorarea valorii depozitelor garantate mai mici decât echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro (+1,2 miliarde lei), depozitele din intervalul (50.000 euro; 100.000 euro] înregistrând un spor de 0,5 miliarde lei, iar cele cu valori peste plafonul de garantare de 0,3 miliarde lei.

În condițiile noului plafon de garantare egal cu echivalentul în lei al sumei de 100.000 euro, la sfârșitul anului 2010, valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale aferente deponenților garantați persoane fizice se ridica la 86,5 miliarde lei, în creștere cu 7,8% față de 30 septembrie 2010, înregistrând o dinamică anuală de +11,5% în comparație cu 31 decembrie 2009.

Datele de la 31 decembrie 2010 indică faptul că mărirea plafonului de garantare a determinat un salt cu 4,6 miliarde lei în valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale (+5,6% față de situația corespunzătoare fostului plafon de 50.000 euro).

Pe ansamblul instituțiilor de credit participante la Fond la 31 decembrie 2010, această valoare corespundea unui număr de 14.886.841 deponenți garantați persoane fizice⁶⁰, care ar fi beneficiat de aceste compensații dacă s-ar fi produs evenimentul indisponibilizării depozitelor. Față de numărul total de deponenți persoane fizice la instituțiile de credit participante la Fond, respectiv 14.890.693 persoane fizice, cei garantați (beneficiari de compensații în condițiile legii) reprezentau 99,97%, pondere aproape neschimbată față de 30 septembrie 2010. Astfel, potențial, numai 3.852 de deponenți persoane fizice nu ar fi intrat în sfera de garantare a Fondului⁶¹.

Având în vedere distribuția depozitelor după valoarea acestora în raport cu plafonul de garantare, datele de la 31 decembrie 2010 indică faptul că, în urma creșterii plafonului de garantare, 99,9% din deponenții garantați persoane fizice erau acoperiți integral întrucât aveau depozite sub plafonul de garantare, cu 0,2 puncte procentuale mai mult decât în cazul fostului plafon de 50.000 euro.

În funcție de valoarea fiecărui depozit garantat comparativ cu plafonul de garantare, în tabelul următor este prezentată evoluția valorii totale maxime a compensațiilor potențiale.

Tabel 4.2. Valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale aferente deponenților garantați persoane fizice

Indicator	Trim. IV 2009	Trim. III 2010	Trim. IV 2010	Indice (%)	
				Trim. IV 2010/ Trim. IV 2009	Trim. IV 2010/ Trim. III 2010
<i>0</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4=3/1*100</i>	<i>5=3/2*100</i>
Total compensații potențiale (mld. lei), din care:	77,6	80,2	86,5	111,5	107,9
- compensații potențiale aferente deponenților cu depozite mai mici sau egale cu plafonul de garantare (mld. lei)	67,9	70,0	81,1	119,4	115,9
<i>% în total</i>	<i>87,5</i>	<i>87,3</i>	<i>93,8</i>	<i>+6,3 p.p.</i>	<i>+6,5 p.p.</i>
- compensații potențiale aferente deponenților cu depozite peste plafonul de garantare (mld. lei)	9,7	10,2	5,4	55,7	52,9
<i>% în total</i>	<i>12,5</i>	<i>12,7</i>	<i>6,2</i>	<i>-6,3 p.p.</i>	<i>-6,5 p.p.</i>

⁶⁰ Numărul total al deponenților se determină prin însumarea datelor consolidate raportate de fiecare instituție de credit astfel încât o persoană care are depozite la mai multe instituții de credit este luată în evidență de mai multe ori.

⁶¹ Se referă, în principal, la administratorii, directorii, membrii consiliului de supraveghere, auditorii, acționarii semnificativi ai instituției de credit, deponenții cu statut similar în cadrul altor societăți din grupul instituției de credit, precum și la membrii familiilor (soț/soție, rudele și afinii de gradul întâi) și terțele persoane care acționează în numele deponenților menționați anterior.

În raport cu valoarea totală a depozitelor garantate ale persoanelor fizice la 31 decembrie 2010, suma maximă a compensațiilor potențiale pentru această categorie de deponenți a avut un trend ascendent pe parcursul anului 2010, reprezentând la finele anului 88,4% (+4,7 puncte procentuale față de situația aferentă fostului plafon de garantare de 50.000 euro).

Această valoare ridicată se explică prin ponderea mare a depozitelor garantate cu valori mai mici sau egale cu plafonul de garantare (82,9%) și numărul redus al persoanelor fizice cu depozite peste plafonul de garantare (12.689 persoane). Referitor la aceștia din urmă, în cazul indisponibilizării depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond la 31 decembrie 2010, doar 0,1% din numărul total al deponenților garantați persoane fizice nu ar fi fost acoperiți integral, compensația aferentă acestora fiind limitată la plafonul de garantare, ceea ar fi însemnat o sumă de 5,4 miliarde lei, cu 49,5% mai puțin decât în cazul fostului plafon de garantare de 50.000 euro.

De altfel, atât din dinamica ultimului trimestru al anului 2010, cât și din evoluția la nivelul anului, se remarcă faptul că, prin majorarea plafonului de garantare, creșterea valorii totale maxime a compensațiilor potențiale aferente persoanelor fizice a fost antrenată de depozitele cu valori sub plafonul de garantare, valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale corespunzătoare depozitelor peste plafonul de garantare consemnând scăderi semnificative.

Capitolul 5

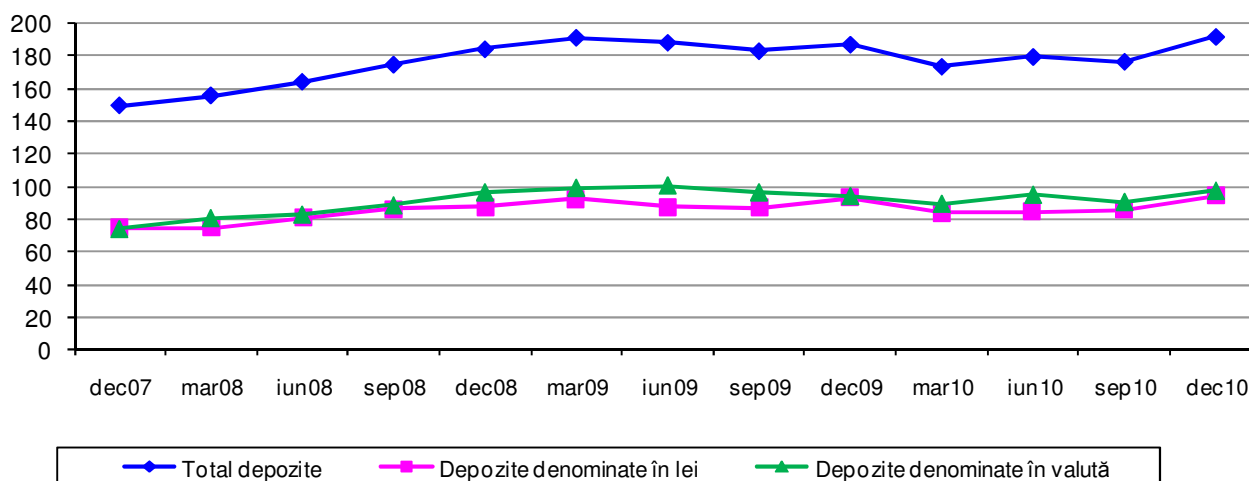
Depozitele bancare ale persoanelor juridice

După o evoluție oscilantă în cursul anului 2010, valoarea depozitelor persoanelor juridice⁶² la instituțiile de credit din România a atins maximul ultimilor trei ani, respectiv 191,9 miliarde lei, cea mai mare variație trimestrială din perioada analizată înregistrându-se în trimestrul IV 2010 (+8,8%, corespunzând unui spor de 15,5 miliarde lei).

Cu toate acestea, față de 31 decembrie 2009, ritmul anual de creștere a fost de doar 2,6% din cauza declinului fără precedent din primul trimestru al anului (variație trimestrială de -7,4%), în timp ce evoluția fluctuantă din trimestrele II și III a avut amplitudini mai reduse.

Grafic 5.1. Evoluția valorii totale a depozitelor persoanelor juridice

miliarde lei; sfârșitul perioadei



Spre deosebire de primele trei trimestre ale anului, în perioada octombrie-decembrie 2010, depozitele în lei și cele în valută au avut traiectorii crescătoare cu pante relativ similare, evidențiindu-se totuși o majorare mai rapidă a depozitelor în lei față de cele în valută (variație trimestrială de +10,1% pentru depozitele în lei și de +7,5% pentru depozitele în valută), astfel încât 56,1% din sporul valorii totale a depozitelor persoanelor juridice a revenit depozitelor în lei.

⁶² Din cauza faptului că Fondul nu dispune decât de date agregate referitoare la depozitele tuturor tipurilor de deponenți persoane juridice (inclusiv instituții de credit, instituții financiare, societăți de asigurări, organisme de plasament colectiv, fonduri de pensii, autorități publice centrale și locale, etc.), nu se poate realiza o analiză separată a dinamicii depozitelor companiilor/ societăților nefinanciare. Cu toate acestea, prin situația depozitelor garantate ale persoanelor juridice va fi prezentată o imagine apropiată de cea a depozitelor întreprinderilor mici și mijlocii, dat fiind faptul că acestea formează aproape în totalitate sfera deponenților garantați persoane juridice.

Conform datelor publicate de Banca Națională a României⁶³, agenții economici, indiferent de mărime, dețineau la 31 decembrie 2010 disponibilități la vedere și depozite la termen în sumă de 65,9 miliarde lei, în creștere cu 9,2% față de 30 septembrie 2010, cea mai mare majorare având loc în luna decembrie 2010 (+3,8 miliarde lei, reprezentând 69,1% din sporul cumulat pentru lunile octombrie-decembrie 2010).

Pe ansamblul anului 2010, cea mai mare contribuție la creșterea valorii totale a depozitelor persoanelor juridice a aparținut depozitelor în valută, deși acestea au avut o traiectorie oscilantă, spre deosebire de depozitele în lei, a căror valoare a coborât doar în trimestrul I 2010. Astfel, la 31 decembrie 2010 față de 31 decembrie 2009, depozitele în valută ale persoanelor juridice s-au mărit cu 3,2 echivalent miliarde lei, iar cele în moneda națională cu 1,7 miliarde lei.

Potrivit datelor centralizate de Banca Națională a României, disponibilitățile la vedere și depozitele la termen ale agenților economici la 31 decembrie 2010 erau cu 4,3 miliarde lei peste nivelul de la 31 decembrie 2009, cea mai mare creștere fiind localizată în ultima lună a anului.

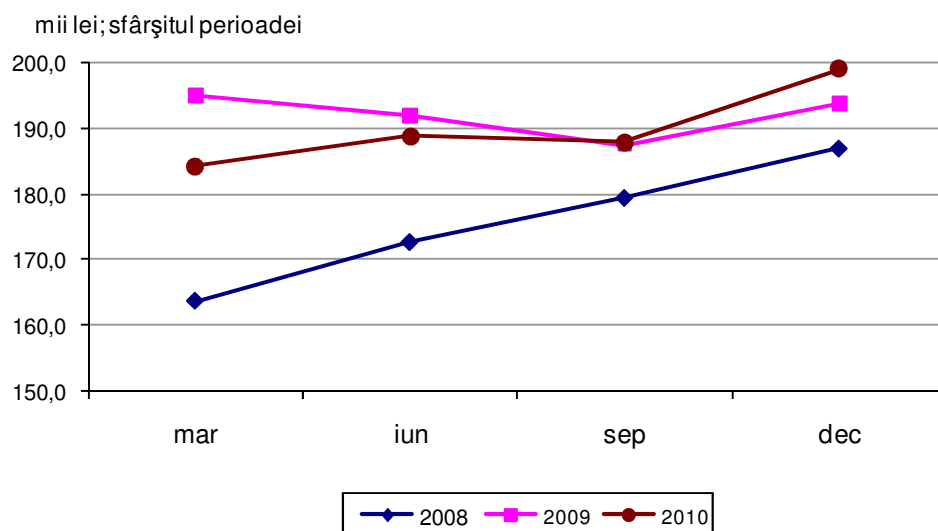
La nivelul anului 2010, printre factorii care au acționat în sensul reducerii sau încetinerii creșterii valorii depozitelor agenților economici s-au numărat restrângerea activității companiilor (sau chiar închiderea lor), scăderea cererii interne și obținerea unor performanțe economice mai reduse decât în anii anteriori. Trebuie subliniat și faptul că blocajul financiar și accesul dificil la creditele bancare pentru finanțarea activității agenților economici (în special a IMM-urilor, pentru care standardele de creditare au fost mai severe) a făcut ca aceștia să recurgă la sumele acumulate în depozite.

Potrivit declarațiilor unor oficiali ai Băncii Naționale a României, în ultimii 20 de ani, România nu s-a mai confruntat cu un număr atât de mare de companii private care să intre concomitent în dificultăți de plată, recesiunea economică având efecte dramatice asupra companiilor cu o capitalizare insuficientă sau care nu au acumulat active.

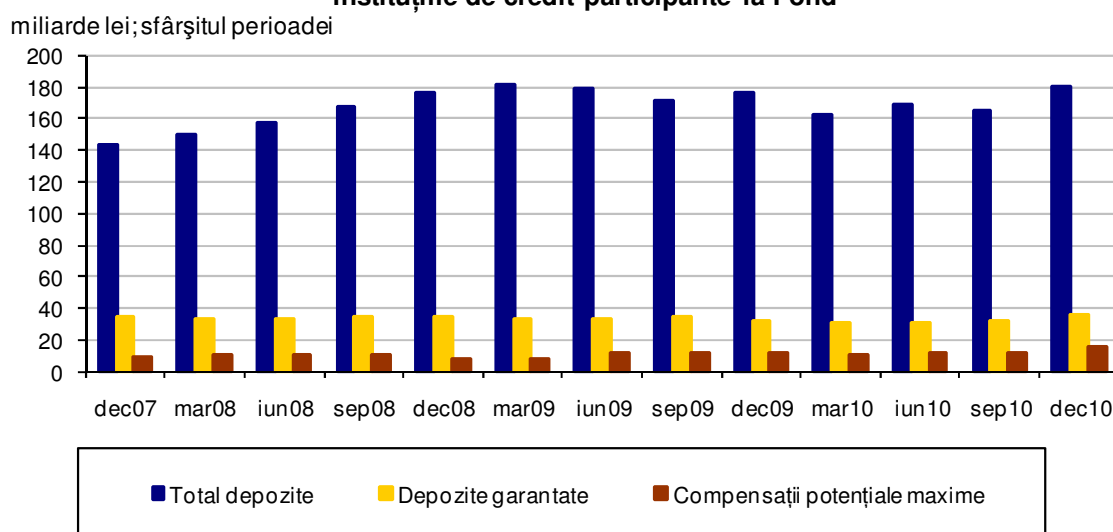
Conform datelor statistice publicate de Oficiul Național al Registrului Comerțului (ONRC), cifra de afaceri a firmelor care au intrat în insolvență în 2010 totaliza aproximativ 17,4 miliarde lei, în creștere de peste 3 ori față de cifrele cumulate ale societăților aflate în incapacitate de plată la finalul anului 2009. De asemenea, datele ONRC arată că numărul firmelor care au intrat în insolvență a ajuns la 21.692, puțin peste nivelul înregistrat în 2009, când 19.894 de companii au ajuns în situația de a nu își mai putea plăti datoriile.

Valoarea medie a unui depozit constituit de o persoană juridică se ridică, la 31 decembrie 2010, la 199,1 mii lei, în creștere cu 2,7% comparativ cu nivelul înregistrat în aceeași perioadă a anului precedent, în condițiile în care în trimestrul al IV-lea al anului 2010 s-a înregistrat o mărire cu 6% a valorii depozitului mediu, cea mai mare variație trimestrială din perioada analizată, pe fondul majorării mai rapide a valorii depozitelor persoanelor juridice față de numărul deponenților din această categorie.

⁶³ Credite și depozite în profil teritorial, clienți nebancari, neguvernamentali – date lunare

Grafic 5.2. Evoluția valorii medii a depozitelor persoanelor juridice

În raport cu valoarea totală a depozitelor persoanelor juridice din sistemul bancar din România, cele plasate la instituțiile de credit participante la Fond reprezentau 93,6% la sfârșitul lunii decembrie 2010, în ușoară creștere față de trimestrul III 2010 (+0,2 puncte procentuale).

Grafic 5.3. Evoluția depozitelor persoanelor juridice la instituțiile de credit participante la Fond

La 31 decembrie 2010, 95,5% din numărul total al deponentilor persoane juridice la instituțiile de credit participante la Fond era reprezentat de persoanele juridice garantate, a căror valoare totală a depozitelor cumula 19,8% din valoarea totală a depozitelor persoanelor juridice la instituțiile de credit participante la Fond, însumând 35,6 miliarde lei.

Pe parcursul anului 2010, valoarea depozitelor garantate ale persoanelor juridice a crescut cu 3,3 miliarde lei, corespunzând unei variații anuale de +10,2%.

Anul 2010 a debutat cu o scădere cu 6,5% înregistrată în primul trimestru față de sfârșitul anului 2009, motivele fiind cele menționate la începutul capitoului. Începând cu trimestrul al doilea,

valoarea depozitelor garantate a consemnat o evoluție ascendentă, la nivelul trimestrului IV 2010 acestea ajungând să depășească nivelul trimestrului precedent cu 3,6 miliarde lei, corespunzător unei variații trimestriale fără precedent în perioada analizată, de +11,3%.

Majorarea valorii depozitelor agenților economici, pe fondul unui climat economic încă fragil, dar care prezintă dovezi de revigorare, poate fi explicată atât prin sporirea producției industriale și a exporturilor datorită creșterii cererii externe, însoțită de reducerea importurilor, cât și prin amânarea investițiilor programate și adoptarea unei atitudini expectative față de lansarea de noi proiecte de investiții din cauza situației economice încă incerte.

De asemenea, și rambursările de TVA de la bugetul de stat, în creștere față de perioadele anterioare, s-au numărat printre factorii de mărire a valorii depozitelor agenților economici în trimestrul IV 2010, când totalul rambursărilor a ajuns la circa 3 miliarde lei, din care 1,1 miliarde lei au fost încasați de agenții economici numai în luna decembrie 2010.

Așa cum s-a precizat și în capitolul anterior, încasările din producția agricolă și alocările din Fondul de Garantare Agricolă de care beneficiază România, care au avut loc pe parcursul trimestrului IV 2010, au contribuit și ele la majorarea valorii depozitelor garantate ale persoanelor juridice, dat fiind faptul că o parte a fermierilor sunt înregistrați ca agenți economici.

Dat fiind faptul că majorarea valorii depozitelor persoanelor juridice s-a datorat mai ales creșterii valorii depozitelor negarantate ale acestora, o posibilă influență în acest sens poate fi datorată sferei fondurilor de pensii administrate privat și a celei a societăților de asigurări care, în anul 2010, și-au diversificat portofoliul de active sporind ponderea deținută de depozitele bancare.

În trimestrul IV 2010, indicele încrederii în economie a cunoscut o ușoară îmbunătățire (păstrându-se totuși la niveluri negative) ca urmare a unei percepții mai favorabile mai ales în ceea ce privește industria, serviciile și comerțul cu amănuntul, dar și construcțiile, deși într-o mai mică măsură.

La finele anului 2010, depozitele în lei dețineau o pondere de 73,1% în valoarea totală a depozitelor garantate ale persoanelor juridice, cea mai mare valoare a perioadei 2009-2010, fiind cu 2,2 puncte procentuale peste nivelul de la 30 septembrie 2010 și cu 4,1 puncte procentuale mai mare decât la sfârșitul anului 2009.

Valoarea depozitelor garantate denominate în lei a fost de 26 miliarde lei la finele trimestrului IV 2010, pe parcursul căruia s-a înregistrat cea mai mare creștere din anul 2010 (variație trimestrială de +14,5%, respectiv +3,3 miliarde lei față de sfârșitul trimestrului precedent). Comparativ cu sfârșitul trimestrului IV 2009, valoarea depozitelor garantate denominate în lei s-a majorat cu 3,7 miliarde lei (+16,6%).

La sfârșitul trimestrului IV 2010 depozitele garantate denominate în valută ale persoanelor juridice au însumat 9,6 echivalent miliarde lei, pe parcursul anului acestea înregistrând un ritm anual de scădere cu 4% comparativ cu 31 decembrie 2009⁶⁴. Anul 2010 a debutat cu o perioadă de stagnare a valorii acestor depozite în trimestrul I, continuată de descreștere în următoarele două trimestre și de o creștere cu 3,2% în trimestrul IV 2010, influența cursului de schimb al pieței valutare manifestându-se cu precădere doar în a doua parte a anului 2010.

⁶⁴ Cursul de schimb al pieței valutare (RON/EUR) s-a depreciat de la 4,2282 lei/euro la finele lunii decembrie 2009 la 4,2848 lei/euro la sfârșitul lunii decembrie 2010.

Începând cu data de 30 decembrie 2010, plafonul de garantare a depozitelor a fost majorat de la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro la 100.000 euro, ceea ce a făcut ca, pentru ultima zi a anului, depozitele garantate ale persoanelor juridice să fie distribuite astfel din punct de vedere al valorii acestora:

Tabel 5.1. Distribuția numărului deponenților garantați persoane juridice și a valorii totale a depozitelor acestora la 31 decembrie 2010

Nr. crt.	Indicator	Total	din care:			
			Depozite în cadrul plafonului de garantare			Depozite peste plafon
			din care:		Total	
			Depozite mai mici sau egale cu 50.000 euro	Depozite între 50.001 euro și 100.000 euro inclusiv		
0	1	2=5+6	3	4	5=3+4	6
1.	Nr. deponenți garantați persoane juridice	881.941	859.233	10.561	869.794	12.147
2.	% în total	100	97,4	1,2	98,6	1,4
3.	Val. totală a depozitelor garantate (mld. lei)	35,6	7,6	3,2	10,8	24,8
4.	% în total	100	21,3	9,0	30,3	69,7
5.	Depozitul garantat mediu (mii lei)	40,4	8,8	303,0	12,4	2.041,7

Cea mai mare contribuție la creșterea valorii depozitelor garantate a avut-o majorarea valorii depozitelor garantate cu valori de peste 100.000 euro, acestea înregistrând un spor de 2,9 miliarde lei, în timp ce valoarea depozitelor garantate cu valori mai mici sau egale decât 100.000 euro s-a majorat doar cu 0,7 miliarde lei.

La 31 decembrie 2010, valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale aferente deponenților garantați persoane juridice a fost de 16 miliarde lei, cu 37,9% peste nivelul de la sfârșitul trimestrului III 2010, în principal datorită majorării plafonului de garantare la echivalentul în lei al sumei de 100.000 euro, dar și pe fondul menținerii dinamicii depozitelor garantate ale persoanelor juridice în teritoriul pozitiv. Față de sfârșitul anului 2009 s-a înregistrat o creștere cu 35,6%.

Datele de la 31 decembrie 2010 relevă faptul că mărirea plafonului de garantare a determinat o creștere cu 3,5 miliarde lei în valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale (+28% față de situația corespunzătoare fostului plafon de 50.000 euro).

Pe ansamblul instituțiilor de credit participante la Fond la 31 decembrie 2010, această valoare corespundea unui număr de 881.941 deponenți garantați persoane juridice⁶⁵ (față de 860.197 deponenți garantați persoane juridice la 30 septembrie 2010) care ar fi beneficiat de aceste compensații dacă s-ar fi produs evenimentul indisponibilizării depozitelor.

Având în vedere distribuția depozitelor după valoarea acestora în raport cu plafonul de garantare, datele de la sfârșitul anului 2010 indică faptul că 98,6% din deponenții garantați persoane juridice erau acoperiți integral întrucât aveau depozite sub plafonul de garantare. Ponderea acestora a înregistrat o evoluție pozitivă pe parcursul anului 2010, marcând o ușoară creștere atât față de cea de la 30 septembrie 2010, cât și de cea aferentă sfârșitului de an 2009 (97,6%).

⁶⁵ Numărul total al deponenților se determină prin însumarea datelor consolidate raportate de fiecare instituție de credit astfel încât o persoană care are depozite la mai multe instituții de credit este luată în evidență de mai multe ori.

**Tabel 5.2. Valoarea totală maximă a compensațiilor potențiale
afere de deponenților garantați persoane juridice**

Indicator	Trim. IV 2009	Trim. III 2010	Trim IV 2010	Indice (%)	
				Trim. IV 2010/ Trim. IV 2009	Trim. IV 2010/ Trim. III 2010
<i>0</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4=3/1*100</i>	<i>5=3/2*100</i>
Total compensații potențiale (mld. lei), din care:	11,8	11,6	16,0	135,6	137,9
- compensații potențiale aferente deponenților cu depozite mai mici sau egale cu plafonul de garantare (mld. lei)	7,3	7,2	10,8	147,9	150,0
<i>% în total</i>	<i>61,9</i>	<i>62,1</i>	<i>67,5</i>	<i>+5,6 p.p.</i>	<i>+5,4 p.p.</i>
- compensații potențiale aferente deponenților cu depozite peste plafonul de garantare (mld. lei)	4,5	4,4	5,2	115,6	118,2
<i>% în total</i>	<i>38,1</i>	<i>37,9</i>	<i>32,5</i>	<i>-5,6 p.p.</i>	<i>-5,4 p.p.</i>

În raport cu valoarea totală a depozitelor garantate ale persoanelor juridice la 31 decembrie 2010, suma maximă a compensațiilor potențiale pentru această categorie de deponenți reprezenta 44,9%, cu 8,6 puncte procentuale mai mult decât la sfârșitul trimestrului III 2010 și cu 8,4 puncte procentuale peste nivelul de la sfârșitul anului 2009, această majorare fiind determinată, în principal, de adoptarea noului plafon de garantare. Cu toate acestea, ponderea valorii maxime a compensațiilor potențiale aferente persoanelor juridice în totalul depozitelor garantate ale persoanelor juridice este mai redusă decât în cazul persoanelor fizice întrucât valoarea cumulată a depozitelor peste plafon ale persoanelor juridice este mai mult decât dublă decât cea a depozitelor sub plafonul de garantare.

În cazul indisponibilizării depozitelor, numai 1,4% din numărul deponenților garantați persoane juridice (12.147 persoane) ar fi beneficiat de o acoperire a depozitelor limitată la plafonul de garantare.

II. Articole și studii

Economisirea: de la o definiție generalizatoare la necesitatea unei abordări sistemice

Dr. Napoleon POP⁶⁶

În epoca modernă, economisirea a constituit în mod generic motorul progresului unei societăți, banii puși deoparte de cei cărora le prisoseau - în mod real sau eufemistic - devenind resurse financiare potențiale pentru alții. Economisirea, ca fenomen la scara unei economii, a devenit parte a unui mecanism prin care ea putea fi atrasă să suplinească nevoia de bani, în anumite condiții impuse de împrumutător, pentru cei care riscau să-și pună în valoare inițiativele pe banii altora. Iată o afirmație ușor de formulat, dar ea include nu numai o definiție a împrumutătorului ca instituție recunoscută, dar și un circuit de instrumente financiare și juridice credibile, care să genereze și să stabilizeze încrederea dintre parteneri. În timp, ajungem să vorbim azi de instituții, reglementări și piețe aflate într-o sinergie care a devenit din ce în ce mai complexă, tocmai pentru a asimila ingredientele cele mai importante ale naturii relațiilor stabilite între părți: de încredere, de risc, de garanții asiguratorii, de execuție a contractului, de executare silită etc.

Un dicționar de tip New Concise Webster precizează că „savings”, termenul englezesc pentru economisire, este pluralul de la substantivul bani, **dar acei bani pe care îi păstrezi fără să-i cheltui**. Această definiție simplă marchează numai începutul unei posibile mari aventuri pentru un individ cu înclinația de a economisi, întrucât numai gândul economisirii în sine deschide un șir întreg de întrebări baleind de la bucuria de a putea cumpăra ceva mai târziu până la temerea de a nu pierde fizic sau ca valoare economisirea respectivă într-un viitor.

Economisirea, în sensul ei actual, este departe de a fi o simplă „agoniseală”, iar teoria care afirmă că investițiile se bazează pe economisire este puțin depășită de faptul că economisirea în sine a devenit ea însăși o investiție, cu tot ceea ce comportă o astfel de acțiune circumscrisă funcționării unui sistem financiar contemporan. Economisirea este percepută în primul rând ca o necesitate de a plasa financiar surplusul de venituri necheltuite imediat, nu numai pentru securizarea acestuia, ci și pentru un anumit potențial de câștig. Fără îndoială, această percepție necesită nuanțările necesare atunci când ne referim la persoane fizice sau corporații, evantaiul deschis de simpla securizare a unei lichidități în cazul unui individ (teama de a ține banii în casă) și închis de nevoi viitoare de finanțare în cazul unei firme (capital de lucru sau colateral la un împrumut) necesitând abordări de detaliu privind înclinația/propensiunea de a economisi.

Liberalizarea globală a contului de capital a făcut ca economisirea, născută într-un anumit loc de propensiunea unui anume cetățean dornic să economisească din cele mai varii motive, să circule pe toate meridianele, sub orientarea unei busole cu mulți indicatori, variabilitatea acestora

⁶⁶ Cercetător științific principal, director general adjunct al Institutului Național de Cercetări Economice “Costin C. Kirițescu”, membru al Consiliului de administrație al Băncii Naționale a României

răspunzând unui număr în creștere de impulsuri subiective și/sau obiective, din ce în ce mai complicate și mai dinamice.

Cultura economisirii a devenit școală, este o specializare financiară cu efecte multiple, iar problemele pe care le ridică în plan teoretic, ca resursă economică și, în plan practic, ca problemă de gestiune, face ca reprezentarea plasamentului celui care economisește în circuitul amintit să devină tot mai bine localizată din punct de vedere al obligațiilor și riscurilor. Dar, cum nimic nu există fără un punct inițial, în cazul nostru, cel care economisește, trebuie să admitem importanța deciziei acestuia pentru ca circuitul care ne preocupă să existe și el.

Adept al economiei care reabilitează conexiunea între subiectul și obiectul științei economice – omul și resursele rare – factorii economisirii trebuie priviți atât în comportamentul uman, cât și în mediul economic în care trăiește. Fenomenul economisirii poate fi înțeles în profunzime numai cu acceptarea acestei sinergii. De altfel, preocuparea care există post criză pentru reglementarea sistemului financiar reflectă o necesitate relativ uitată, că gestiunea economisirii, dincolo de cel care efectiv economisește, are nevoie de o anumită moralitate, etică definind un comportament uman de calitate, responsabil față de cei care își dau economiile în gestiunea altora. Ar putea fi explicată funcționarea unui sistem financiar în afara încrederii și pe ce se bazează aceasta?

În mod necesar, propensiunea pentru economisire pornește de la încrederea celui care are un surplus de bani de a-i pune în mâna celui care le poate asigura securitate și un beneficiu. S-a presupus că reglementarea securizării acestui raport de autorități competente, în sensul că cel care economisește are încredere în ele ca să poată avea încredere, în consecință, în cel căruia îi plasează economiile, ar fi suficientă, reglementarea conferind în același timp baremuri cantitative (de exemplu adecvarea capitalului, conform Basel I, II, III în raport cu expunerile față de consumatorii de economii ale altora) care se constituie în garanții materiale pentru cel care economisește.

Or, reglementarea în sine și singură, considerând corespondența aproape mecanicistă dintre ea și factorul uman am văzut la ce criză financiară ne-a condus, cauzele ei fiind tot mai mult circumscrise comportamentului uman definit cu un singur cuvânt: lăcomie, prezentă în structura intimă aproape a oricărui instrument financiar incitant din punct de vedere al randamentului său financiar. Pornind de la dobânda pasivă și terminând cu randamentele celor mai sofisticate instrumente financiare devenite toxice, toate reprezintă o incitare decizională de a face plasamente, fie din propria economisire - individuală sau instituțională –, fie din economiile altora plasate cu încredere în mâinile unor brokeri.

Am asistat în acest fel la o distorsionare semnificativă a percepției și mecanismului economisirii chiar pe piețe financiare mature, iar pe cele emergente ne-am confruntat mereu cu comportamente atipice, care micșorau semnificativ din eficiența politicilor dedicate, constatând chiar efecte contrare celor așteptate.

În prezent, cred că o înțelegere mai profundă a fenomenului economisirii reclamă cu necesitate privirea ei din punct de vedere nu numai al factorilor de influență de natura resurselor directe (venituri din salarii, dividende, pensii) și a altor aspecte care le determină nivelul și dinamica, ci și ca o investiție financiară – indiferent de anvergura acesteia – pentru că trebuie să analizăm argumentarea ei prin factori de influență îmbinând concomitent motorul comportamentului uman cu cel al economiei, al piețelor acesteia.

Propensiunea de a economisi trebuie începută cu indivizii pentru a se ajunge la cea care se referă la corporații, acestea din urmă, la originea investițiilor, având ca sursă tot economisirea unui individ care și-a propus să-și investească proprii bani într-o inițiativă credibilă, tocmai pentru a putea să-i atragă și pe alții.

Aceeași propensiune are cauze inițiale multiple, de natura stimulentei și/sau a constrângerilor, definind o cultură de educație de familie și ulterior instituționalizată – școala – ca o atitudine asupra câștigurilor, cu prioritate în bani, deoarece ceea ce contează este lichiditatea inițială, de orice natură: venituri din muncă, venituri din dividende, venituri din moșteniri, donații, etc.

Factorul inițial de natură etică este reprezentat de forța de intuiție a individului privind decizia sa față de surplusul de lichiditate – venit disponibil – după ce își plătește impozitele, taxele legale și își asigură un nivel confortabil al cheltuielilor la standardul spre care aspiră. Această „lejeritate” trebuie privită neapărat și în limitele extreme, de la cea a ușurinței de a economisi, cu cât venitul disponibil este mai mare, până la cea a fi constrâns să economisești sub presiunea unor factori fie endogeni sau exogeni.

Dorințele de consum stimulează economisirea, atât timp cât ele rămân raționale în logica normală a satisfacerii lor. Pun deoparte acum bani, chiar cu riscul restrângerii cheltuielilor, pentru a cheltui mai târziu fără să mă îndatorez. Dar, chiar și în acest caz, apare dubiul dacă valoarea viitoare ar putea fi mai mare decât ceea ce sunt în stare să economisesc, timpul care trece până la confluența disponibilului viitor cu prețul de plătit putând să aducă modificări semnificative. Oportunitatea momentului, conjunctura, poate schimba logica normală a economisirii. Un exemplu pregnant este că așteptările inflaționiste pot majora cheltuielile prezente în detrimentul economisirii, cheltuiala fiind de fapt o stocare decât satisfacerea unei necesități curente. În același context, chiar raționalitatea face apel la alte instrumente, chiar la posibilitatea de a avea acces rapid la economiile altuia.

Constrângerile de consum venite pe linia reducerii venitului disponibil din cauze exogene – impozite și taxe mărite, prețuri în creștere, cheltuieli aleatorii mari etc., inhibă, de regulă, economisirea, dar pierderea propensiunii pentru ea reprezintă cel mai mare risc pentru individ, fie ca neputință a ajustării sale economice la noile condiții, fie ca neputință biologică ireversibilă. Aceasta din urmă ar presupune un transfer de responsabilități și angajamente, condiționat de existența înlocuitorului de încredere, de regulă acel intermediar financiar credibil.

Înclinația intrinsecă a individului de a economisi este un mare mister prin multitudinea de comportamente pe care le implică, dar relaționarea fenomenului economisirii cu piața și reglementarea acesteia aduce o ordine în abordare, în sensul că și un comportament aleator de economisire se ordonează măcar temporar din nevoia de disciplină, încredere și un minimum de câștig. La acest rezultat minim se adaugă dinamismul și oportunitățile aduse de evoluția piețelor – de bunuri, servicii, capital, forță de muncă – făcând din fenomenul economisirii una din cele mai sensibile și variabile mărimi, ca factor de judecată atunci când se decide ce se poate face cu venitul disponibil.

Ridicând raționamentul la nivel macroeconomic, ceea ce susține creșterea economică pot fi în primă instanță investițiile, dar a nu vedea în spatele lor economisirea înseamnă fie să crezi că sursa investițională este inepuizabilă, fie că se poate trăi mult și bine pe o economisire făcută de alții. Ambele raționamente sunt nu numai greșite, dar și păgubitoare.

Primul raționament, a crede că sursa investițională este inepuizabilă, incumbă fie o judecată etatistă precumpănitoare, fie că economisirea are un trend permanent de creștere. În primul caz, se uită că într-o economie de piață primul investitor, ca rol, este sectorul privat, urmat de cel public sau guvernamental.

Investițiile sectorului privat au la bază economisirea în cel mai profund înțeles, cele ale individului în toate ipostazele sale (de salariat, pensionar, acționar, întreprinzător), chiar dacă sectorul corporatist face apel la creditare. Sursa creditării acestuia este economisirea, indiferent unde și de cine este făcută, iar economisirea corporației provenită de regulă din profit poate fi folosită direct sau ca o garanție a creditării.

Investițiile sectorului public au ca sursă taxele și impozitele prelevate de la indivizi și corporații de regulă din veniturile acestora sub toate formele (salarii, profit, cifră de afaceri, etc.), această sursă diminuând potențialul de economisire în mod absolut, prin obligativitatea impunerilor fiscale, și în mod relativ prin condițiile ciclului economic, determinate inclusiv de politicile guvernamentale. Desigur că și sectorul guvernamental se poate credita atingând surse bazate pe economisire, dar **ceea ce rămâne important este că returnarea acestor credite nu se bazează pe economisirea entității numită stat, ci pe viitoarele taxe și impozite pe care le va încasa și care afectează economisirea** în sensul ei real și inițial.

Tocmai această diferențiere de esență între sursa investițiilor sectorului privat și guvernamental pledează pentru principiul anticiclicității politicilor guvernamentale în raport cu evoluția sectorului privat, conformă cu alura de moment a ciclului economic. Politicile guvernamentale anticiclice au virtutea, fie de a calma supraîncălzirea conjuncturală a ciclului economic, aducând și menținând creșterea economică la nivelul de potențial, fie de a interveni temporar prin cheltuieli publice sporite – în special investiții – pentru a suplini slăbiciunea sectorului privat din punct de vedere al capacității acestuia de a investi.

Neînțelegerea acestui principiu nu numai că duce la prelungiri de faze de recesiune economică, indiferent de cauze, ceea ce afectează economisirea la sursa ei primară – veniturile indivizilor scad ca urmare a contracției piețelor și creșterii șomajului –, dar întinde o capcană greu de depășit din punct de vedere al posibilității ieșirii din cercul vicios al politicilor guvernamentale prociclice. Pericolul politicilor prociclice practicate ani în șir îl trăim acum prin efectele sale asupra creșterii economiei românești, iar acesta se manifestă prin lipsa de resurse ale statului pentru relansarea economică, cu pierderea sustenabilității procesului de a încasa pentru viitorul imediat taxe și impozite la un nivel acceptabil, sectorul privat rămânând pentru o perioadă nepermis de lungă în contracție nu numai de producție și angajare de forță de muncă, ci și de reducere prin falimentare.

Nu întâmplător se pledează acum – față de cercul vicios în care se află economia României, cu un program sever de austeritate – că soluția ieșirii din efectele prociclicității îndelungate a politicilor guvernamentale este accesarea cu mai mult dinamism a fondurilor structurale europene, ele fiind o resursă atrasă care nu împovărează nici efortul de investiție al sectorului privat și nici efortul de îndatorare al statului pentru a face față cheltuielilor curente.

Problema prociclității politicilor guvernamentale are de lămurit aspecte multiple pentru a se putea ajunge la ceea ce se definește a fi un mix adecvat de politici macroeconomice, dar tratarea acesteia în contextul acestei prezentări am dorit-o strict legată de fenomenul de economisire. Fără pretenția epuizării subiectului abordării economisirii de o manieră sistemică, credem că putem deja concluziona asupra unor aspecte de importanță majoră privind fenomenul economisirii.

Avem, în primul rând, recunoașterea teoretică și practică că economisirea este sursa creșterii economice și a dezvoltării, iar **stimularea economisirii interne** este prioritară pentru sănătatea unei economii naționale. Atragerea economisirii externe acolo unde aceasta nu-și găsește temporar o bună valorificare este o soluție și benefică și riscantă.

Acest lucru pune într-o nouă lumină fenomenul de urgență, de recuperare a unor întârzieri cu o viteză mai mare și eventuală comprimare a unor etape. Libera circulație a capitalului a potențat fenomenul de urgență prin dimensiunea nouă a integrării financiare, dar consolidarea beneficiilor urgenței ar fi necesitat o reală coerență atât a politicilor macroeconomice, cât, mai ales, o finalizare a multor reforme structurale.

Criza financiară a demonstrat caracterul efemer al fenomenului de urgență, al caracterului lui indus din exterior, dar mai ales a necesității consolidării unui mediu economic și politic intern favorabil asimilării lui ca o nouă dimensiune a posibilelor efecte ale instrumentelor politicilor economice interne, inclusiv a celei de stimulare mai rapidă a economisirii interne. Or, în prezent tocmai neconcordanța (mismatch-ul) dintre nivelul economisirii interne pe termen scurt și necesitatea de finanțare prin creditare pe termen lung este o cauză majoră a handicapului unei creșteri economice fluide.

Fenomenul economisirii interne are nevoie de un mediu de afaceri propice, generator cu o permanență sustenabilă de locuri de muncă și de creștere a productivității muncii, pentru ca economisirea să fie sustenabilă prin continuitate, ca propensiune și volum. Ca propensiune ne referim la încrederea individului în economie, ca volum ne gândim la stabilitatea locului de muncă și implicit a veniturilor.

De asemenea, fenomenul economisirii interne, dincolo de factorii fundamentali care îl întrețin și îl fac viabil ca manifestare benefică, este influențat de o serie de factori conjuncturali care determină variabilități comportamentale temporare sau sistematice. Poate cele mai relevante pentru individ sunt pericolul șomajului, cel inflaționist și mai recent fluctuația cursului monedei naționale. Reactivitatea la astfel de percepții, așteptări sau realități este de natură să modifice dinamica economisirii, chiar modificarea de trend, dar aceste lucruri sunt de dorit să rămână tot cu tentă conjuncturală în comportamentul de economisire. În favoarea acestei opinii venim cu argumentul ceva mai îndepărtat de percepția imediată a individului, respectiv efectele mixului de politici macroeconomice, în cadrul căreia așezăm relevanța politicii monetare.

După standardele europene, politica monetară contribuie la preservarea valorii economisirii deja făcute prin influența dobânzii reale pasive în raport cu nivelul inflației, dar lipsa de vigoare a mesajului ancorării inflației poate duce la dezechilibru, prin inversarea propensiunii spre cheltuieli prezente la prețuri mai scăzute, sau convertirea economisirii din monedă națională în valută.

Chiar dacă economisirea este legată de individ și de decizia acestuia de a o face, mediul economic și cel de reglementare în general influențează comportamentul economisirii de o manieră sensibilă. În primul rând vorbim despre resursa primară a economisirii, care nu poate fi decât contraprestația muncii, creatoare de valoare adăugată. Numai prin muncă putem vorbi de valorificarea capitalului ca factor de producție și de capacitatea acestuia de a o remunera prin salariu, sursa de venit a individului activ.

Reglementarea pieței forței de muncă și a sistemului financiar are capacitatea de a induce încredere, fie în permanența sursei de economisire, fie în preservarea garantată a economisirii din

punct de vedere al securității ei, al randamentului și, nu în cele din urmă, al accesibilității imediate la proprii bani economisiți, indiferent de împrejurări.

Din acest punct de vedere mecanismul garantării depozitelor bancare, deocamdată cel mai extins instrument de economisire al populației din România, prin plafonul de garantare și termenul scurt de rambursare, este un factor stimulat al economisirii interne. Urmărirea îndeaproape a directivelor europene în domeniu aduce un plus de garanție și încredere în instrumentul de depozit bancar la termen, de natură să mențină interesul pentru economisire.

Prin regula generațională a sistemului de pensii, salariul de azi este sursa de venit pe bază de pensie la îndeplinirea condițiilor de vechime și vârstă, o altă resursă a economisirii. Sistemul actual de amalgamare a contribuțiilor sociale de azi pentru o pensie viitoare cu bugetul de stat al momentului incumbă deja pericolul sucombării actualului sistem de pensii, după cum întreruperea funcționării pilonilor privați de pensii ar putea grăbi acest proces. Este de reținut că, în multe alte țări, fondurile private de pensii tratate ca o economisire în timp real sunt resurse importante care susțin investiții productive și sociale care suplinesc efortul politicilor investiționale ale sectorului privat și ale celui guvernamental, după caz.

În mod cert avem nevoie de o cultură a economisirii mai evoluată, pe măsura evoluției sistemului financiar intern, a piețelor de profil și a reglementărilor instituționale. Ea poate rămâne însă o simplă lecție de manual dacă politicile publice naționale nu sunt dedicate pentru ceea ce prioritățile economice globale menționează cu insistență că ele sunt creșterea economică și crearea de locuri de muncă (output and employment).

Pe cât de stringent apare în teorie rolul economisirii în progresul unei societăți, pe atât de practicabil ar trebui să devină prin politici publice autohtone, însăși șansa acestora de a avea succes fiind condiționată de continuitatea și nivelul economisirii pe care individul și-o poate permite.

Credem că prin prisma mesajului legat de fenomenul economisirii interne, cel al unei autentice stimulări a ei, acesta ar trebui să fie un azimut prioritar al mixului de politici macroeconomice, întrucât repositionând un sistem economic având ca input absolut necesar economisirea ca esență a modului său de a fi, putem aspira la dezvoltare, la o creștere economică echilibrată, la o expunere a economiei proprii mai bine pregătite pentru a absorbi șocurile externe, la o capacitate mai bună de reechilibrare a dezechilibrelor interne și externe.

Fenomenul economisirii nu face decât să ne reamintească o altă, dar extrem de importantă, legătură între cetățean și stat în planul economiei, în care prosperitatea individului capabil să economisească aduce prosperitate unei națiuni, iar politicile publice dedicate și stimulării economisirii interne fac ca economia să fie atractivă pentru investitorii străini folosind resurse de economisire ale altora, fără pericolul unei iminente retrageri la primul semnal de instabilitate sau fără efectul negativ al unei astfel de retrageri resimțit în actualele împrejurări.

Dacă nivelul actual al economisirii îl considerăm nesatisfăcător, în cazul în care comportamentul pentru economisire al individului este atipic, trebuie să răspundem de ce veniturile acestuia nu cresc sustenabil, de ce din o forță de muncă de circa 10 milioane de persoane active avem numai ceva peste 4 milioane de salariați și, nu în ultimul rând, unde s-a pierdut obiectivul creării unei clase mijlocii, cea care asigură permanența unui fenomen sănătos de economisire internă. Poate așa se va găsi răspunsul și la întrebarea mult repetată în spațiul public de ce nu există capital românesc.

O ultimă reflecție se referă la faptul că, înțelegând complexitatea unei economii aflate în vârtejul globalizării și încercând să răspundă provocărilor unui proces de integrare europeană care a devenit o obligație stipulată de un tratat mult tânjit, economisirea nu mai este o problemă care privește exclusiv cetățeanul, posibilitatea, înclinația și dorința acestuia. Ea este și o problemă de micro și macroeconomie, unde un individ și întregul sistem economic și financiar se află într-o interdependență care obligă la politici publice prudențiale în sensul cel mai larg, pentru fiecare – individ sau sistem – economisirea internă având valențe care nu pot fi neglijate, iar beneficiile pot fi reciproce dacă fiecare - din nou individ sau sistem – recunoaște necesitatea instrumentării respectivei interdependențe ca un obiectiv al dezvoltării: resursă de investiție, de creștere a productivității muncii, de lărgire a bazei de venituri pentru individ și stat.

Economisirea în România – evoluții și factori determinanți

Ionuț DUMITRU⁶⁷
Romulus MIRCEA⁶⁸

1. Introducere

Țările din Europa Centrală și de Est, și în particular România, înregistrează decalaje considerabile în termeni de dezvoltare economică față de nivelul mediu de dezvoltare din Uniunea Europeană. Pentru a progresa cât mai rapid în termeni de convergență reală este nevoie de investiții masive, mai ales dacă ținem cont că pe parcursul tranziției stocul de capital a suferit un proces de depreciere substanțială.

Investițiile pot fi finanțate fie din economisire internă, fie prin atragere de economisire externă, adică prin intrări de capital din străinătate. Din punct de vedere teoretic, a existat opinia conform căreia dacă contul de capital este complet liberalizat, investițiile realizate în economie ar putea varia în mod independent de economisirea internă (Feldstein, Horioka, 1980). În practică însă, așa cum studiile empirice o arată, intrările de capital străin pot juca doar un rol de substitut limitat pentru economisirea internă în finanțarea investițiilor. Fluxurile internaționale de capital pot fi destul de volatile, iar fluxurile și refluxurile de capital străin pot fi de o amplitudine ridicată, cu un potențial destabilizator major atât la intrare, dar mai ales la ieșire.

Atât modelele teoretice, cât și experiența practică susțin o legătură puternică între economisirea dintr-o anumită țară și nivelul investițiilor și, implicit, creșterea economică din acea țară. În plus, o economisire internă scăzută și dependența ridicată de intrările de capitaluri din străinătate în finanțarea investițiilor reprezintă o vulnerabilitate majoră în contextul unor turbulențe/crize pe piețele financiare internaționale. Criza financiară și economică internațională declanșată în 2008 a afectat cel mai sever țările care erau mai dependente de influxurile de capital din străinătate, categorie în care s-a aflat și România. Întreruperea fluxurilor private de capital din străinătate a condus la o contracție amplă a cererii interne și, în final, a activității economice în ansamblu.

Prin urmare, stimularea economisirii interne prin politici economice adecvate este esențială, mai ales în cazul țărilor emergente, ea putând conduce la limitarea dependenței de intrările de capital din străinătate în finanțarea necesarului ridicat de investiții. În acest context, identificarea factorilor care determină economisirea internă, în special pe cea privată, este fundamentală pentru decidenții de politici economice.

Lucrarea de față analizează în prima ei parte evoluția economisirii în România în comparație cu celelalte țări din Europa Centrală și de Est pe perioada tranziției (capitolul 3 al lucrării), pornind de la definirea economisirii interne conform contabilității conturilor naționale (capitolul 2 al lucrării). În plus, economisirea este analizată pe sectoare instituționale, cu accent pe sectorul gospodăriilor populației și al companiilor nefinanciare. De asemenea, se scoate în evidență în capitolul 3 al lucrării și impactul evoluției economisirii asupra bilanțurilor populației și companiilor nefinanciare.

⁶⁷ Doctor în finanțe; cadru didactic universitar la Catedra de Monedă, Facultatea de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori, Academia de Studii Economice București; Președinte Consiliul Fiscal; Economist-șef Raiffeisen Bank.

⁶⁸ CFA, analist financiar Raiffeisen Bank.

În capitolul 4 al lucrării sunt estimate relații cantitative între rata economisirii și factorii determinanți ai acesteia pe baza unor modele ce utilizează date panel. Modelele estimate sunt folosite apoi pentru determinarea tendinței ratei economisirii pe termen lung în România în comparație cu celelalte țări din Europa Centrală și de Est, dar și cu alte țări emergente și țări dezvoltate, pe baza unor ipoteze de evoluție plauzibilă a factorilor determinanți.

2. Economisirea agregată la nivelul conturilor naționale

La nivel macroeconomic, din perspectiva conturilor naționale, pentru a calcula nivelul economisirii agregate, se pornește de la venitul național brut, care este definit ca:

$$VNB = PIB + VPN \quad (1)$$

unde *VNB* – venitul național brut, *PIB* – produsul național brut și *VPN* - venituri primare nete, adică venituri primare primite în țara pentru care se face calculul pentru activități desfășurate în străinătate din care se deduc veniturile primare plătite în străinătate. Veniturile primare luate în considerare sunt cele de natura veniturilor salariale și din proprietate, dobânzi, dividende sau profitul reinvestit.

Dacă la venitul național brut se adaugă transferurile curente nete – *TCN* se obține venitul disponibil brut – *VDB*:

$$VDB = VNB + TCN \quad (2)$$

Transferurile curente nete - *TCN* se obțin ca diferență între transferurile curente (impozite pe venit și patrimoniu, cotizații sociale, prestații sociale, alte transferuri curente) primite de unitățile rezidente de la restul lumii și transferurile curente plătite de unitățile rezidente către restul lumii. Alte transferuri curente plătite cuprind, printre altele, în cazul României contribuțiile la diferite organisme internaționale, iar cele încasate, fondurile primite de la Uniunea Europeană sub forma asistenței tehnice (fără transferuri de capital). În România, transferurile curente cuprind și cea mai mare parte din câștigurile rezidenților români care lucrează în străinătate care nu pot fi clasificate ca venituri din muncă.

Economisirea brută – *EB* reprezintă soldul contului de utilizare a venitului disponibil și măsoară partea de venit disponibil brut care nu este destinată cheltuielii pentru consum final total (public și privat) – *CT*:

$$EB = VDB - CT \quad (3)$$

Economisirea brută reprezintă resursele disponibile pentru investiții, inclusiv pentru înlocuirea capitalului fix. Dacă din economisirea brută se deduce deprecierea (consumul) de capital fix se obține **economisirea netă** – *ENeta*.

Există o legătură directă între economisire, investiții și deficit de cont curent. Într-o economie deschisă există următoarea identitate în conturile naționale:

$$PIB = C + I + G + EN \quad (4)$$

unde PIB – produsul intern brut, C – consumul privat, I – investițiile private și publice, G – cheltuielile de consum ale guvernului, iar EN – exportul net (exporturi minus importuri).

Dacă în ambele părți ale relației (4) adăugăm veniturile primare nete - VPN și transferurile curente nete – TCN și rearanjăm termenii, obținem:

$$PIB + VPN + TCN - C - G - I = EN + VPN + TCN \quad (5)$$

Dacă utilizăm relațiile (1) și (2) și ținem cont de faptul că suma dintre exportul net, veniturile primare nete și transferurile curente nete reprezintă soldul contului curent al balanței de plăți (CC) relația (5) devine:

$$EB - I = CC \quad (6)$$

Prin urmare, dacă economisirea internă nu este suficientă pentru a acoperi investițiile, țara respectivă va înregistra deficit de cont curent, adică va apela la economisire din străinătate prin intrări de capitaluri.

Capacitatea sau necesarul de finanțare, echivalentă deficitului de cont curent, reprezintă, în esență, soldul dintre formarea brută de capital și economisire. Capacitatea (+) sau necesarul (-) de finanțare reprezintă valoarea netă a resurselor disponibile, pe care un sector instituțional le pune la dispoziția altui sector instituțional, dacă valoarea este pozitivă, sau de care are nevoie pentru a-și acoperi investițiile, dacă valoarea este negativă.

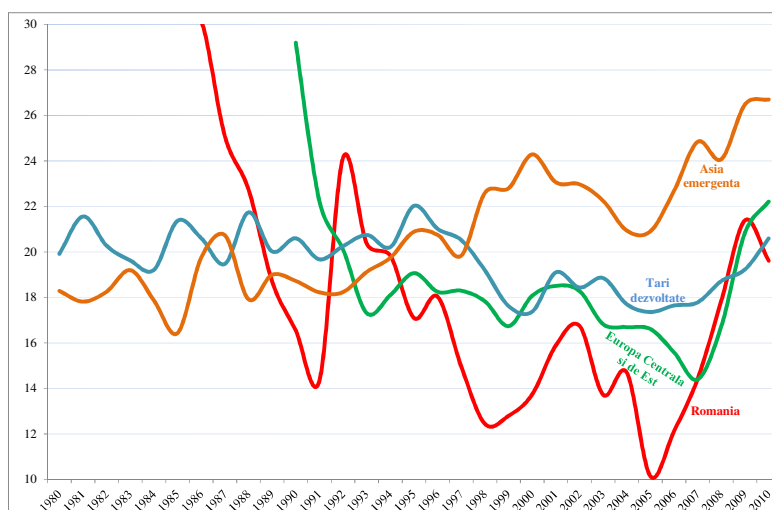
Capacitatea (+)/ necesarul (-) de finanțare a unui sector instituțional - CAF se calculează ca economisirea brută + transferurile de capital primite de la restul lumii - transferurile de capital transmise restului lumii - formarea brută de capital – achiziții minus active nefinanciare neproduse. Atunci când există un surplus de resurse (CAF pozitiv), acesta se va reflecta printr-o acumulare de active și/sau reducere de pasive financiare. În mod similar, un deficit de resurse (CAF negativ) se manifestă fie prin lichidarea unor active financiare, fie prin acumularea de noi datorii.

3. Evoluția economisirii în România în comparație cu alte state din Europa Centrală și de Est

Rata economisirii a fost excepțional de ridicată în România în perioada de dinainte de 1989, ca de altfel în toate celelalte țări din Europa Centrală și de Est. Spre exemplu, media ratei economisirii interne în 1989 în Europa Centrală și de Est era de peste 31% din PIB (tabelul 1), România având un nivel la acel moment de 29,5% din PIB. În același timp, în țările dezvoltate rata economisirii private era în medie de circa 20% din PIB (graficul 1).

Cu toate acestea, rata ridicată a economisirii din țările din fostul bloc comunist era determinată de 3 factori principali. În primul rând, era vorba de o economisire forțată „planificată” necesară investițiilor „planificate”. În al doilea rând, a existat și o economisire privată voluntară, în special pentru a finanța diverse achiziții ulterioare, în special de bunuri de folosință îndelungată sau mașini. În al treilea rând, penuria de bunuri de consum a condus la o economisire involuntară sau „forțată” (Denizer, Wolf, 2000 și 1998).

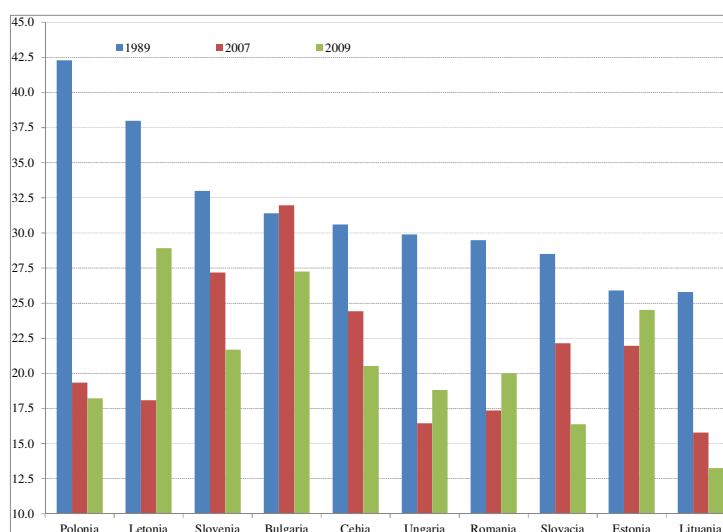
Graficul 1 - Economisirea brută în sectorul privat (% din PIB) în țările dezvoltate și în țările emergente



Sursa: FMI, Banca Mondială

După 1990 ratele economisirii au scăzut substanțial în țările din Europa Centrală și de Est (graficul 2 și tabelul 1). Explicația este legată în primul rând de suprimarea consumului din perioada comunistă și economisirea forțată din acea perioadă. În plus, au fost și alți factori importanți care au condus la scăderea economisirii în prima parte a tranziției către economia de piață, printre care: ratele foarte ridicate ale inflației inerente procesului de restructurare a economiei și de liberalizare a prețurilor, scăderea PIB-ului și creșterea ratei șomajului. În plus, încrederea scăzută în moneda națională, falimentele bancare care au condus la o încredere scăzută în bănci, rata foarte ridicată și foarte volatilă a inflației și incertitudinea ridicată care au guvernat prima parte a tranziției au fost factori importanți care au condus la scăderea economisirii.

Graficul 2 – Rata economisirii interne brute în țările din Europa Centrală și de Est

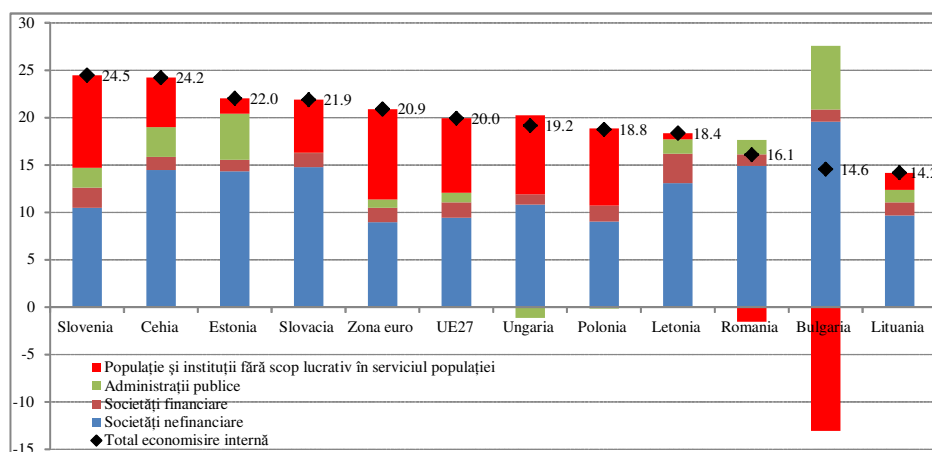


Sursa: FMI, EUROSTAT

Pe principalele sectoare instituționale, economisirea brută din economie a fost destul de echilibrată în perioada 1995-2009 în țări precum Ungaria, Polonia, Slovenia, zona euro și ca medie în Uniunea Europeană. În schimb, ea a fost dezechilibrată în țări precum Bulgaria, România, Estonia, Lituania și Letonia, țări în care gospodăriile populației fie au economisit foarte puțin, fie au avut, în medie, chiar o economisire negativă (în special în Bulgaria și România). În aceste țări, economisirea a fost generată în cea mai mare proporție de sectorul companiilor nefinanciare. De asemenea, sectorul guvernamental a avut o economisire semnificativă în țări precum Estonia și Bulgaria.

Economisirea reprezintă practic acea parte a venitului disponibil care nu este cheltuită pe consum final de bunuri și servicii. Ea poate fi pozitivă sau negativă dacă venitul disponibil este mai mare sau mai mic decât consumul final. Dacă economisirea brută este pozitivă, venitul disponibil necheltuit este folosit pentru a achiziționa active (sau pentru simple dețineri de numerar) și/sau pentru a reduce (plăți) datoriile. Dacă economisirea brută este negativă, trebuie lichidate unele active financiare sau nefinanciare (sau se utilizează numerarul) și/sau se acumulează datorii suplimentare. Dacă economisirea brută este zero, consumul final este egal cu venitul disponibil. Venitul disponibil este nivelul maxim pe care și-l permit sectoarele instituționale să îl cheltuiască pentru consumul final de bunuri și servicii fără a fi nevoite să apeleze la lichidarea/vânzarea unor active, fără să utilizeze numerarul disponibil sau să fie nevoite să contracteze datorie suplimentară.

Graficul 3 – Media anuală a economisirii brute pe perioada 1995-2009* pe sectoare instituționale (% din PIB)



Sursa: EUROSTAT

*Pentru UE27 și zona euro – 1999-2009; Pentru Bulgaria 2004-2007

După cum se poate observa din graficele 3 și 4, în ultimii 15 ani, nivelul mediu al economisirii în România a fost unul redus în comparație cu celelalte state din Europa Centrală și de Est, doar Bulgaria și Lituania având în această perioadă o rată a economisirii mai reduse. În plus, sectorul populației a înregistrat o economisire medie negativă, ceea ce a condus la o îndatorare rapidă, consumul anual al populației fiind peste nivelul venitului disponibil anual al acesteia. Doar Bulgaria a mai avut o economisire negativă în sectorul populației, toate celelalte țări din Europa Centrală și de Est având în perioada 1995-2009 o economisire pozitivă în acest sector. În special Slovenia, Ungaria și Polonia au avut o economisire consistentă provenită din sectorul populației. În cazul Estoniei, chiar dacă aceasta a avut o economisire redusă a populației, printr-o politică fiscală foarte prudentă a reușit să compenseze acest lucru și economisirea totală a țării a fost ridicată.

Tabelul 1 - Economisirea internă brută (% din PIB) în țările din Europa Centrală și de Est

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Cehia	30,6	27,8	30,1	27,2	28,2	27,1	29,0	27,0	24,4	26,3	24,6	24,8	24,2	22,4	20,7	22,0	23,9	24,7	24,4	24,5	20,5
Ungaria	29,9	28,0	19,5	15,8	11,8	15,7	19,1	22,3	22,9	23,1	20,5	21,7	21,3	18,8	16,3	17,2	15,9	16,3	16,4	16,8	18,8
Polonia	42,3	32,8	18,0	16,7	16,5	19,9	20,1	19,8	20,1	21,2	20,2	19,5	18,4	16,5	17,0	15,9	18,1	18,0	19,4	19,1	18,2
Slovacia	28,5	24,2	28,2	24,1	21,3	27,2	26,8	24,5	25,1	24,1	23,7	23,4	22,4	21,6	18,2	19,7	20,3	19,7	22,1	20,8	16,4
Slovenia	33,0	32,0	26,4	24,7	20,4	23,2	23,0	23,2	24,2	24,6	24,1	24,1	24,4	24,7	24,3	24,8	25,5	26,5	27,2	25,2	21,7
Medie	32,9	29,0	24,4	21,7	19,6	22,6	23,6	23,4	23,3	23,9	22,6	22,7	22,1	20,8	19,3	19,9	20,7	21,0	21,9	21,3	19,1
Bulgaria	31,4	22,0	26,9	14,1	7,7	8,8	28,2	27,8	25,3	27,3	25,9	26,4	27,0	26,5	24,9	27,6	28,9	30,2	32,0	29,9	27,3
România	29,5	20,8	24,1	23,0	24,0	22,7	18,3	15,3	14,6	10,7	11,1	15,5	16,6	20,9	17,1	17,9	14,4	15,9	17,4	19,8	20,0
Medie	30,5	21,4	25,5	18,6	15,9	15,8	23,3	21,6	19,9	19,0	18,5	21,0	21,8	23,7	21,0	22,7	21,6	23,0	24,7	24,9	23,6
Estonia	25,9	22,3	34,5	32,7	22,6	16,7	21,4	20,7	20,2	21,7	20,7	23,4	23,1	22,0	21,8	21,9	23,7	23,0	22,0	20,6	24,5
Letonia	38,0	38,8	43,5	48,1	25,0	20,8	14,6	13,2	15,1	15,3	14,5	18,9	19,1	20,0	20,6	20,2	21,9	17,2	18,1	18,1	28,9
Lituania	25,8	24,0	32,9	19,2	11,4	12,4	13,5	12,4	14,8	12,7	10,4	13,0	14,6	15,6	15,1	15,2	16,8	16,0	15,8	13,7	13,3
Medie	29,9	28,4	37,0	33,3	19,7	16,6	16,5	15,4	16,7	16,6	15,2	18,4	18,9	19,2	19,2	19,1	20,8	18,7	18,6	17,5	22,2
Medie	31,5	27,3	28,4	24,6	18,9	19,5	21,4	20,6	20,7	20,7	19,6	21,1	21,1	20,9	19,6	20,2	20,9	20,7	21,5	20,8	21,7

Sursa: Eurostat, Banca Mondială, Institutelor naționale de statistică

Tabelul 2 – Economisirea brută a populației (% din PIB)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Cehia	8,9	6,6	6,7	5,3	4,8	4,7	4,1	4,5	4,1	3,3	4,3	5,0	5,6	5,6	5,2
Estonia	6,1	4,9	3,9	2,6	1,4	2,1	1,5	0,0	-1,2	-2,6	-2,5	-3,4	-1,0	1,9	7,8
Letonia	-0,6	-1,0	2,8	0,6	0,0	1,6	-0,4	0,8	1,8	2,7	0,4	-2,5	-3,2	3,1	5,8
Lituania	0,9	-0,7	1,8	4,6	2,5	4,5	3,3	3,2	2,0	0,9	0,7	0,7	-3,2	-1,4	5,9
Ungaria	12,5	13,0	11,9	11,3	9,3	8,7	8,3	7,0	5,7	7,0	7,2	7,6	6,1	4,9	6,5
Polonia	12,1	10,0	10,0	10,2	8,9	8,6	10,3	7,5	7,3	6,6	6,5	6,6	5,5	2,2	6,3
România	1,3	12,9	10,2	-5,7	-2,5	3,8	4,2	-0,5	-6,1	-4,6	-7,0	-9,5	-7,6	-1,7	7,6
Slovenia	8,6	9,0	10,2	9,7	7,6	9,2	10,3	10,5	8,9	9,9	11,1	11,1	9,6	9,6	10,2
Slovacia	5,7	7,7	8,1	7,5	7,2	7,2	5,7	5,5	4,2	3,5	4,1	3,8	4,8	4,4	5,8

Sursa: Eurostat, Banca Mondială, Institutele naționale de statistică

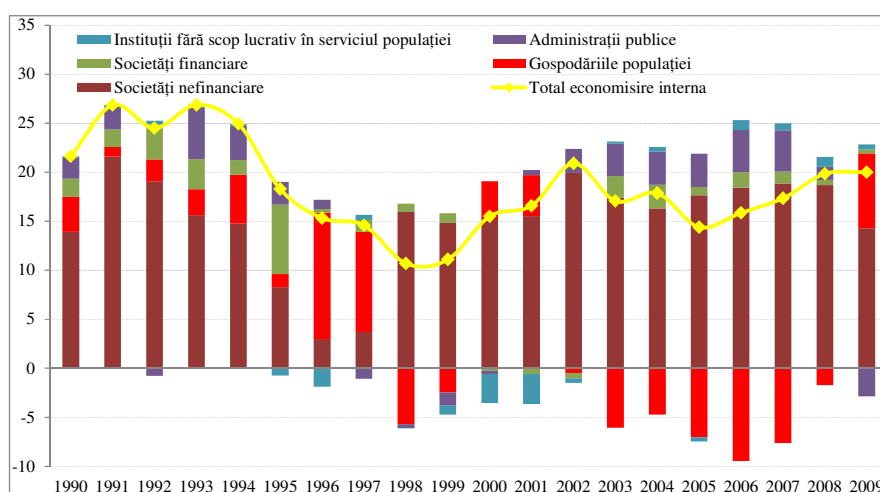
Tabelul 3 – Economisirea brută a populației (% din venitul disponibil)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
UE27					12,1	11,4	12,3	12,2	12,0	11,5	11,3	11,1	10,9	11,1	13,2
Cehia	15,1	11,3	11,0	9,2	8,6	8,5	7,4	8,1	7,4	5,7	8,1	9,5	10,7	10,1	8,9
Estonia	10,2	8,0	6,5	4,5	2,6	4,1	3,1	0,5	-1,6	-4,8	-4,5	-6,3	-1,7	3,4	13,3
Letonia	-1,0	-1,6	3,9	0,7	-0,2	2,4	-0,8	1,1	2,7	4,4	1,4	-3,6	-5,0	5,0	9,4
Lituania	1,4	-1,3	2,9	7,1	3,8	6,5	4,9	4,7	3,0	1,2	1,2	1,1	-5,3	-2,3	7,9
Ungaria	18,7	20,0	18,9	18,1	14,9	14,0	13,5	11,4	9,2	11,4	11,6	12,4	10,3	8,4	10,9
Polonia	16,9	14,2	14,1	14,4	12,9	12,3	14,1	10,6	10,1	9,4	9,7	9,8	8,5	3,7	9,9
România	1,8	14,2	11,3	-7,3	-3,2	4,9	5,3	-0,6	-8,7	-6,3	-9,9	-13,6	-11,2	-2,3	11,2
Slovenia	12,5	13,0	14,9	14,0	11,1	14,0	15,5	16,1	13,9	15,4	17,4	17,7	15,7	15,5	15,9
Slovacia	9,9	13,3	13,7	12,2	11,1	11,0	9,0	8,6	6,8	5,9	6,6	5,8	7,5	6,6	8,1

Sursa: Eurostat, Banca Mondială, Institutele naționale de statistică

Economisirea populației are o importanță deosebită pentru decidenții de politică economică întrucât dacă economisirea populației scade, dependența de intrările de capital din străinătate (economisire externă) în finanțarea investițiilor crește în situația în care această scădere a economisirii populației nu este compensată de creșterea economisirii în alte sectoare instituționale. În plus, economia devine mai expusă la potențiale modificări de comportament ale investitorilor pe piețele internaționale. De asemenea, o economisire negativă a populației conduce la creșterea îndatorării acesteia și la o sensibilitate mai ridicată la potențiale modificări de dobândă și/sau venituri, limitând spațiul de manevră și fiind o constrângere pentru politica monetară și pentru cea de venituri.

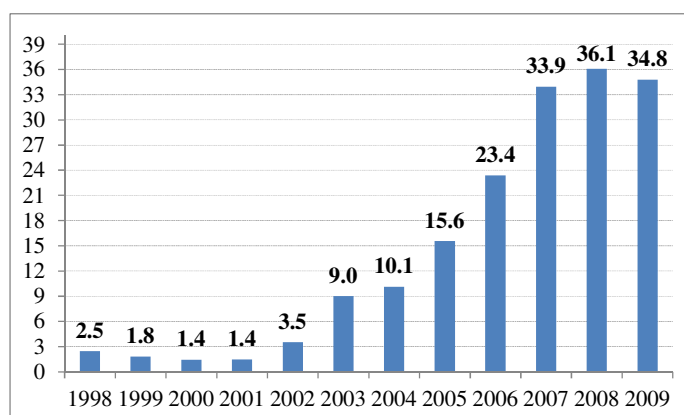
Graficul 4 – Evoluția economisirii brute pe sectoare instituționale în România (% din PIB)



Sursa: EUROSTAT

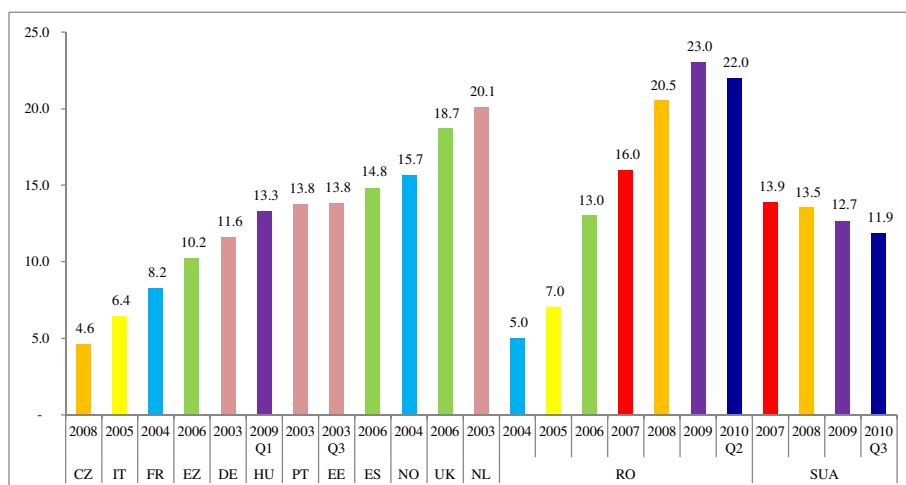
Graficul 4 prezintă evoluția economisirii în România pe sectoare instituționale (ca procent din PIB) începând cu anul 1990. Economisirea sectorului societăților nefinanciare (companii private nefinanciare) a fost preponderentă în total economisire în perioada analizată, cu excepția anilor 1996-1997. Economisirea sectorului societăților nefinanciare reflectă practic profituri ale companiilor nerepartizate în dividende, arătând o profitabilitate pozitivă a acestora în perioada 1998-2009.

În ceea ce privește economisirea populației, aceasta a fost în general foarte mică, având o medie de doar circa 0,5% din PIB în perioada 1990-2009 (chiar negativă în perioada 1995-2009). În plus, au fost două perioade în care economisirea populației a fost puternic negativă: 1998-1999 și 2002-2008, perioade în care celelalte sectoare nu au compensat printr-o economisire mai ridicată și, în consecință, economisirea totală din economie a scăzut, cu minime în 1998-1999 și 2005. În fapt, aceste perioade au precedat crize de balanță de plăți externe și un proces de ajustare foarte dureros pentru cererea agregată și pentru economie în ansamblu. Perioada 2002 - 2008 a fost una în care, pe fondul unei economisirii negative a populației (consum mai mare decât venitul disponibil), gradul de îndatorare a populației a crescut foarte rapid (graficul 5).

Graficul 5 – Evoluția raportului dintre datoria populației și venitul disponibil

Sursa: EUROSTAT

Ritmul rapid de îndatorare a populației, în special cu datorie pe termen scurt, a condus la o creștere exponențială a ponderii serviciului datoriei (rambursări de principal și dobânzi la creditele contractate) în total venituri disponibile⁶⁹. Astfel, în România, gradul de îndatorare a populației exprimat prin serviciul datoriei raportat la venitul disponibil a atins un nivel de 23% în anul 2009 de la 5% în anul 2004, depășind nivelurile înregistrate în alte economii dezvoltate sau emergente (grafic 6).

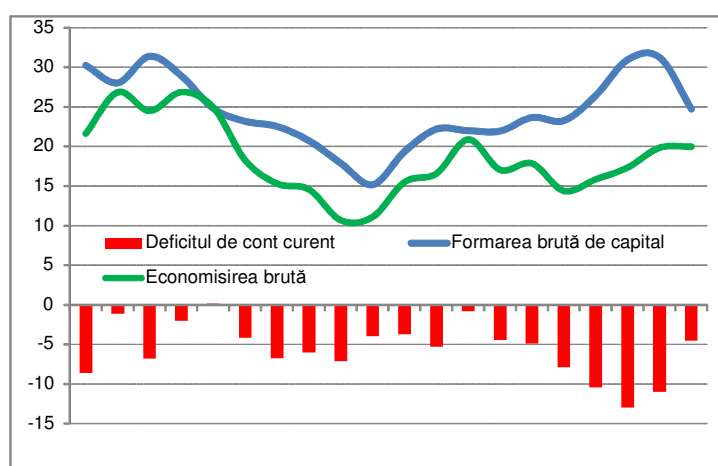
Graficul 6 – Gradul de îndatorare al populației – comparații internaționale

Sursa: Publicații bănci centrale, estimări proprii

Notă: Culoarea identifică serviciul datoriei dintr-un anumit an pentru mai multe țări
 CZ-Cehia, IT-Italia, FR-Franța, DE-Germania, HU-Ungaria, PT-Portugalia, EE- Estonia;
 ES-Spania, No- Norvegia, UK- Marea Britanie, NL-Olanda.

Chiar dacă economisirea internă totală a fost una pozitivă în perioada 1990-2009, ea nu a fost însă suficientă pentru a finanța investițiile și, în final, s-au înregistrat deficite de cont curent ridicate (graficul 7).

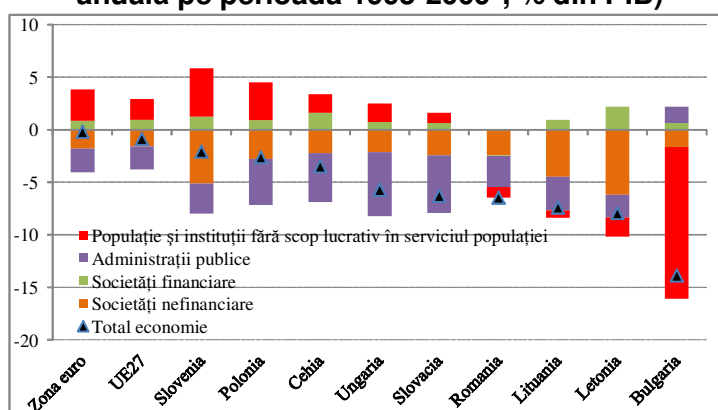
⁶⁹ În graficul 6 venitul disponibil are o definiție mai restrânsă decât cea din conturile naționale.

Graficul 7 – Economisirea, investițiile și deficitul de cont curent (% din PIB)

Sursa: EUROSTAT, INS

În majoritatea țărilor cu economii deschise în curs de dezvoltare necesarul de finanțare al activității economice depășește capacitatea internă de a genera resurse (economisire), deficitul fiind acoperit prin îndatorare externă. Graficul 8 ilustrează acest fenomen pentru principalele economii emergente din Uniunea Europeană, la nivel de sectoare instituționale.

România a înregistrat, în medie, pe perioada 1995-2009 un necesar de finanțare pe toate sectoarele instituționale, spre deosebire de țări precum Slovenia, Polonia, Cehia, Ungaria, Slovacia, care, deși au înregistrat un necesar net de finanțare pe ansamblul economiei (deficit de cont curent), sectorul populației a fost un furnizor net de resurse financiare pentru celelalte sectoare instituționale.

Graficul 8 - Capacitatea (+) sau necesarul (-) de finanțare pe sectoare instituționale (medie anuală pe perioada 1995-2009*, % din PIB)

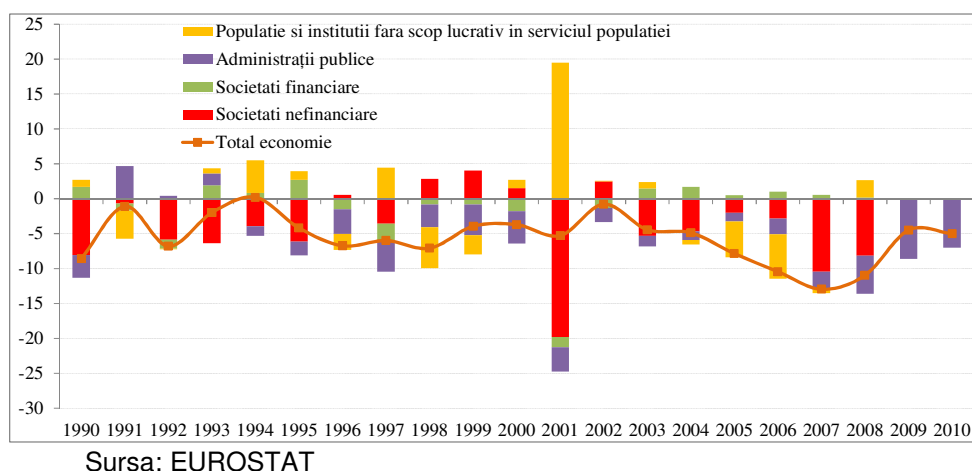
Sursa: EUROSTAT

*Pentru UE27 și zona euro – 1999-2009; Pentru Bulgaria 2004-2007.

Dacă privim în dinamică evoluția capacității/necesarului de finanțare pe sectoare în România (graficul 9), se pot observa aceleași 2 perioade - 1998-1999 și 2002-2007⁷⁰ în care populația a consumat mai mult decât a avut venituri (economisire negativă) și a făcut investiții care au condus-o la un necesar de finanțare net.

⁷⁰ Cu excepția anului 2001 în care sunt valori extreme în seriile statistice în cazul populației și societăților nefinanciare.

Graficul 9 - Capacitatea (+) sau necesarul (-) de finanțare pe sectoare instituționale în România (% din PIB)



Fluxurile din bilanțul financiar agregat al unei economii explică modul în care este repartizat un surplus, respectiv modul de finanțare al unui deficit de resurse. Astfel, capacitatea netă/ necesarul net de finanțare se poate determina și ca sumă a tranzacțiilor financiare nete dintr-o economie, adică prin diferența dintre dinamica activelor și pasivelor financiare. În practică însă pot apărea discrepanțe statistice semnificative între capacitatea netă de finanțare calculată prin metoda veniturilor și cea determinată ca sumă a tranzacțiilor financiare nete.

Dimensiunea tranzacțiilor financiare dintr-o economie raportată la produsul intern brut este de regulă invers corelată cu nivelul de dezvoltare al unei economii. Un nivel scăzut de dezvoltare implică, de regulă, și un nivel redus al bilanțului financiar dintr-o economie. Prin urmare, acumularea de active și pasive financiare raportată la dimensiunea activității economice va fi mai alertă în primele stadii ale dezvoltării unei economii. Graficul 9 surprinde această corelație: țări precum Bulgaria sau România înregistrează un volum al tranzacțiilor financiare raportat la PIB mult mai mare comparativ cu nivelurile înregistrate în țările mai dezvoltate precum Republica Cehă sau Polonia.

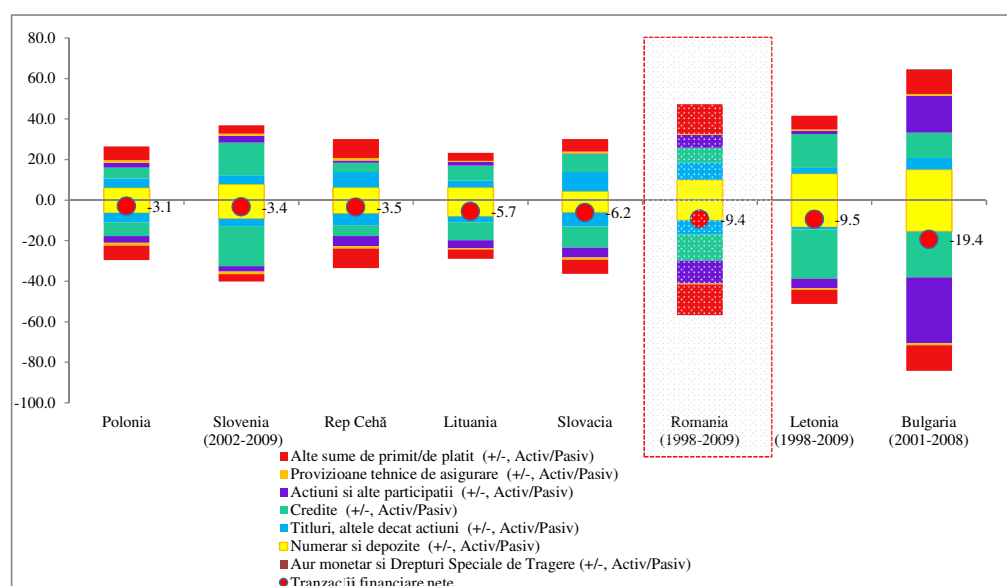
Așa cum s-a arătat și mai devreme, în toate țările din Europa Centrală și de Est a existat în ultimii 15 ani un necesar net de finanțare, care a fost acoperit în special prin credite⁷¹ și într-o măsură mai mică prin emisiunea de acțiuni⁷² și alte titluri de participație (Graficul 10). În perioada 1998-2009, ritmul mediu anual de îndatorare netă⁷³ al României a fost de 5,2 puncte procentuale din PIB, comparativ cu doar 1,3 pp în Polonia sau 0,7 pp în Republica Cehă și respectiv 7,8 pp în Letonia sau 10 pp în Bulgaria.

⁷¹ În sens larg, datorii financiare de orice fel.

⁷² Acțiuni cotate și necotate.

⁷³ Credite contractate – credite acordate într-un an.

**Graficul 10 – Tranzacții financiare nete⁷⁴ la nivelul întregii economii (% din PIB)
– medie anuală 1995-2009 –**



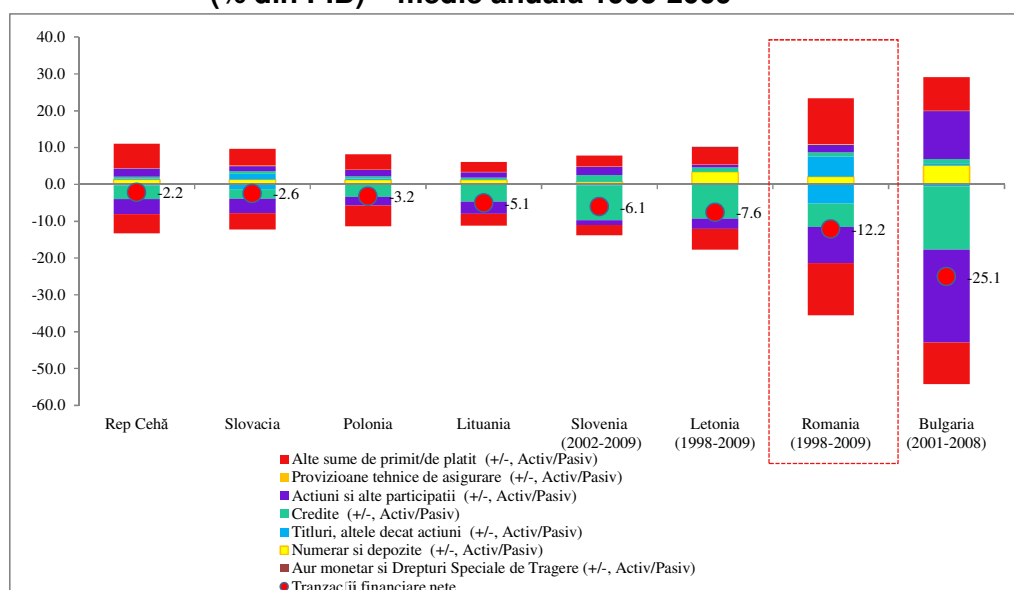
Sursa: EUROSTAT

În România, sectorul companiilor nefinanciare și-a acoperit în perioada 1998-2009 necesarul net de finanțare într-o proporție mai ridicată prin autofinanțare decât prin credite (Graficul 11). Astfel, în perioada analizată autofinanțarea sectorului companiilor nefinanciare a fost de 7,8% din PIB comparativ cu un ritm mediu de îndatorare netă de 5,1% din PIB. Situația este similară cu cea din Bulgaria, restul țărilor din Europa Centrală și de Est apelând într-o proporție mai ridicată la finanțare externă. Accesul dificil al întreprinderilor mici și mijlocii (IMM) din România la finanțare bancară, datorat în special unei transparențe reduse și unui management financiar slab, poate explica ponderea mai ridicată a autofinanțării în acoperirea necesarului de finanțare.

Ponderea cea mai ridicată în tranzacțiile financiare ale companiilor atât pe partea de activ, cât și pe partea de pasiv o deține categoria "alte sume de primit, respectiv de plătit", care include în special creanțe și datorii comerciale. La nivel agregat, acest tip de tranzacții nu generează însă active sau pasive nete semnificative întrucât o bună parte a creanțelor comerciale au ca și contrapartidă datorii comerciale tot ale sectorului companiilor nefinanciare. Lichiditățile (numerar și depozite) acumulate de companiile nefinanciare din România în perioada 1998-2009 s-au situat peste media înregistrată la nivelul principalelor economii emergente din Uniunea Europeană. În Bulgaria, Letonia și România sectorul companiilor nefinanciare a acumulat în medie active lichide în valoare de 5,2%, 3,4% și respectiv 2,1% din PIB anual, comparativ cu valori mult mai scăzute în Republica Cehă (1,3%), Polonia (1,2%) sau Slovenia (0,7%). Constrângerile de finanțare, un management financiar mai precar, o disciplină mai slabă în gestionarea și onorarea plăților pot fi posibile explicații pentru deținerile mai ridicate de active lichide în aceste țări.

⁷⁴ Calculat ca diferență între tranzacțiile financiare pe partea de activ (creanțe) și cele de pe partea de pasiv (angajamente).

Graficul 11 – Tranzacții financiare nete la nivelul sectorului companiilor nefinanciare (% din PIB) – medie anuală 1995-2009



Sursa: EUROSTAT

Tranzacțiile financiare nete la nivelul sectorului populației indică o creștere a averii financiare nete⁷⁵ a acesteia în aproape toate țările emergente din Uniunea Europeană în perioada 1995 - 2009. Sectorul populației din România și-a sporit averea financiară netă în medie cu 6,3% din PIB pe an (Grafic 12). Din acest punct de vedere, sectorul populației apare ca un furnizor net de resurse pentru restul economiei. În același timp însă, în România sectorul populației a înregistrat un necesar net de finanțare (determinat după metoda veniturilor), ceea ce dovedește existența unei discrepante statistice semnificative între cele două metode de calcul ale capacității/necesarului de finanțare.

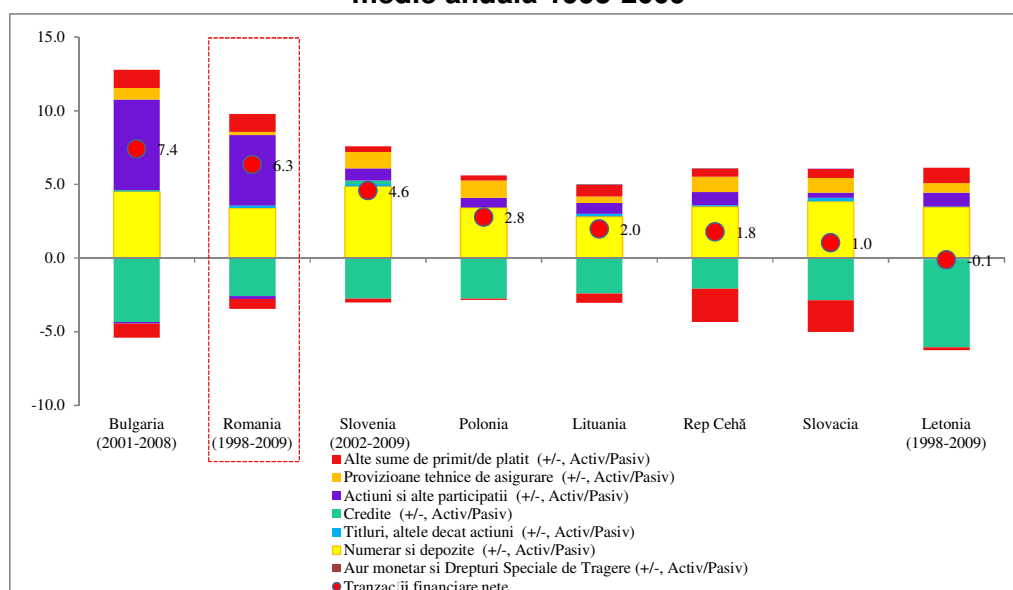
În dinamică, ritmul anual de creștere al averii financiare nete a populației în România s-a diminuat continuu în ultimii 10 ani, înregistrând chiar valori negative în anii 2006 (-3%), 2007 (-0,8%) și 2009 (-0,1%). Ritmul alert de îndatorare a populației, care a alimentat consumul excesiv și nesustenabil din perioada 2005-2008, a contribuit la această deteriorare.

În aceste condiții, începând cu anul 2007 populația s-a transformat dintr-un furnizor net de resurse pentru sectorul bancar într-un debitor net, situație care s-a accentuat până la debutul crizei financiare și economice din septembrie 2008 (Graficul 13). Acest decalaj a fost determinat în special de creșterea rapidă a creditului în valută acordat populației, care s-a bazat pe resurse împrumutate de pe piețele externe (credite de la băncile mamă).

Odată cu intrarea în recesiune a economiei românești, sentimentul de încredere a populației în situația economică s-a deteriorat și incertitudinile privind evoluția viitoare a veniturilor disponibile au crescut. Aceste evoluții au determinat o creștere a economisirii, în special în scop de precauție, iar începând cu primul trimestru al anului 2010 populația a redevenit creditor net față de sectorul bancar.

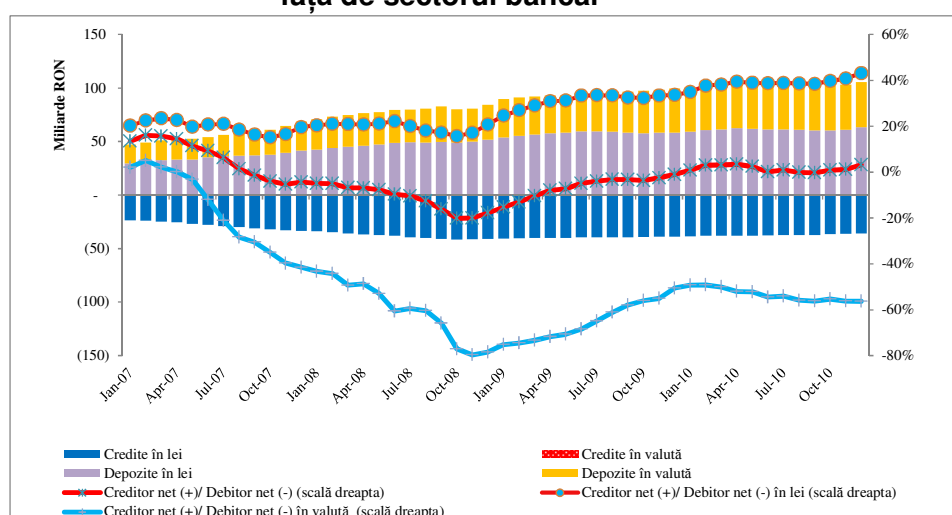
⁷⁵ Active financiare – Pasive financiare.

**Graficul 12 – Tranzacții financiare nete la nivelul sectorului populației (% din PIB)
– medie anuală 1995-2009 –**



Sursa: EUROSTAT

Graficul 13 – Evoluția poziției de creditor, respectiv debitor net a populației față de sectorul bancar



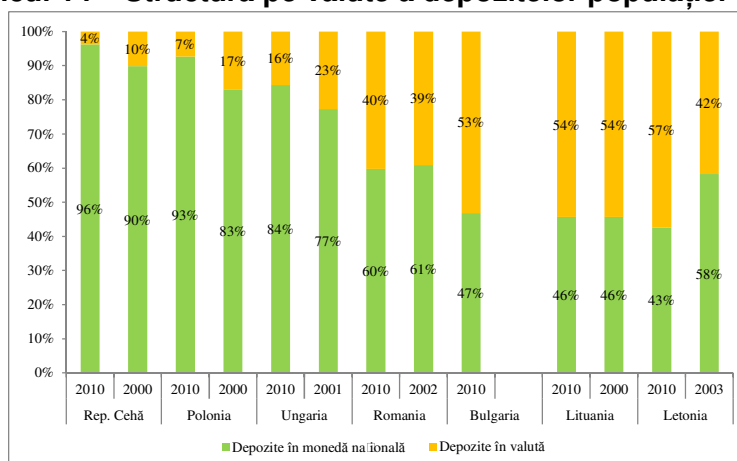
Sursa: Banca Națională a României, calcule proprii

În majoritatea țărilor analizate, economisirea populației s-a reflectat în special printr-o creștere a deținerilor de numerar și depozite (Grafic 12). În schimb, în România și Bulgaria, economisirea a alimentat în special deținerile de acțiuni și alte participații, formate preponderent din acțiuni necotate și ilichide. O structură a activelor financiare orientată către plasamente cu un grad redus de lichiditate este considerată a fi nesănătoasă, întrucât crește vulnerabilitatea sectorului populației în fața unor șocuri economice și financiare și poate amplifica efectele unui declin economic.

De la debutul crizei financiare și economice, structura activelor financiare ale populației în România s-a îmbunătățit. Deținerile de active lichide (depozite bancare) s-au majorat pe fondul creșterii aversiunii la risc a populației, astfel încât la sfârșitul anului 2009 raportul între activele lichide și cele nelichide a devenit unitar (aproximativ 45% din totalul activelor financiare).

Structura activelor lichide ale populației în funcție de valuta în care economisește depinde în principal de încrederea pe care populația o are în moneda națională care este la rândul ei strâns legată de nivelul de euroizare dintr-o economie. Într-o economie cu inflație ridicată care exercită presiuni de depreciere asupra monedei naționale, populația va prefera să economisească într-o proporție mai ridicată într-o monedă stabilă (ex. euro, dolar). În ultimii 10 ani încrederea populației în moneda națională ca mijloc de economisire și acumulare a crescut în țări precum Republica Cehă, Polonia sau Ungaria, în timp ce în România, Bulgaria, Lituania sau Letonia încrederea a rămas neschimbată sau chiar a scăzut. Spre exemplu, în Republica Cehă ponderea depozitelor populației în moneda națională a crescut de la 90% în anul 2000 la 96% la sfârșitul anului 2010, în timp ce în România proporția depozitelor în lei a rămas relativ neschimbată la 60% (Grafic 14).

Graficul 14 – Structura pe valute a depozitelor populației



Sursa: Publicații bănci centrale, calcule proprii

4. Determinanții economisirii în România

4.1. Posibili determinanți ai economisirii

Selectarea posibilor factori determinanți ai economisirii se bazează atât pe literatura teoretică, cât și pe literatura empirică (tabelul 4). Au fost luate în calcul mai multe categorii de factori determinanți posibili ai economisirii. Tabelul 4 sintetizează potențialii determinanți ai economisirii private și semnul lor așteptat din punct de vedere teoretic, precum și semnul empiric estimat în diverse lucrări din literatura de specialitate.

Persistența comportamentului de economisire

Valoarea din perioada anterioară a economisirii private este un factor determinant pentru economisirea din perioada curentă, fiind de așteptat să existe o persistență în economisire datorită unor obiceiuri stabile de consum.

Variabile legate de venit

O legătură pozitivă între venit și economisire poate fi anticipată din punct de vedere intuitiv, însă relația este un pic mai complexă din punct de vedere teoretic. Evidențele empirice sugerează o relație de tip "U" inversată între economisire și nivelul venitului pe locuitor (Masson, Bayoumi și Samiei, 1998). În principiu, economisirea crește într-o fază inițială a dezvoltării (deși nu la nivele scăzute ale PIB pe locuitor) pe măsură ce crește nivelul venitului și scade pe măsură ce se atinge

un nivel al venitului pe locuitor mai ridicat (Ogaki, Ostry și Reinhart 1995). Însă, în țările cu venit pe locuitor foarte redus ne putem aștepta ca cea mai mare parte din venit să fie consumat și nu economisit. Venituri mai mari fac posibilă o economisire mai ridicată, însă acest efect se disipează pe măsură ce se diminuează oportunitățile de investiții și de creștere, îmbătrânirea populației și ratele scăzute de fertilitate fiind caracteristici comune țărilor cu nivel ridicat de dezvoltare.

Unele evidențe empirice arată, de asemenea, o relație posibil pozitivă între economisire și creșterea economică (Carrrol și Weil, 1994; Edwards, 1996; Loayza, Schmidt-Hebbel, și Serven, 2000), deși nu există un suport empiric puternic în acest sens.

Din perspectiva teoriei venitului permanent, un efect tranzitoriu pozitiv din partea venitului conduce la creșterea economisirii în condițiile în care agenții își netezesc consumul în timp. Pe de altă parte, un șoc pozitiv permanent în venit are un efect ambiguu asupra economisirii. Un venit permanent mai ridicat fără o modificare a ratei economisirii pe grupe de vârstă a populației va conduce la creșterea economisirii agregate, deoarece conduce la creșterea veniturilor agregate ale celor care sunt în vârstă de muncă relativ cu pensionarii și cei care nu au câștiguri din muncă. Cu toate acestea, dacă ne raportăm la teoria ciclurilor de viață (inițiată de Modigliani, 1970), Tobin (1967), aceasta argumentează că o păstrare a ratei economisirii pe grupe de vârstă atunci când veniturile cresc se bazează pe o estimare incorectă asupra veniturilor din viitor. Dacă cei care muncesc anticipează că veniturile lor vor crește în viitor, ei vor dori să anticipeze măcar parțial aceste venituri din viitor printr-un consum mai mare în prezent. În acest caz, este posibil ca rata economisirii pentru cei care muncesc să scadă suficient de mult pentru a compensa efectul pozitiv al unei creșteri de venit.

Prin urmare, corelația dintre rata economisirii și creșterea veniturilor este mai degrabă ambiguă din punct de vedere teoretic și trebuie testată empiric.

În ceea ce privește legătura dintre rata economisirii și „terms of trade” (efectul Harberger-Laursen-Metzler, HLM, 1950), o îmbunătățire în „terms of trade” conduce la creșterea veniturilor reale. Prin urmare „terms of trade” influențează rata economisirii în același mod cu veniturile. În literatura mai recentă, există două curente de opinii în ceea ce privește această relație. Pe de o parte, există literatura legată de așa numita „boală olandeză” (engl „Dutch Disease”) care diferențiază economia în sectoare tradable și nontradable și impactul „terms of trade” asupra economisirii este unul diferențiat. Pe de altă parte, literatura legată de alegerile intertemporale (Sachs, 1981, și Svensson și Razin, 1983), pune la îndoială bazele teoretice ale efectului HLM și susține că deciziile de economisire ale populației trebuie derivate din soluțiile unei probleme de optimizare dinamică de alegere a consumului și economisirii la diferite momente de timp. Aceste studii concluzionează că relația dintre „terms of trade” și economisire este dependentă de durata șocurilor în „terms of trade”. De exemplu, dacă șocurile pozitive în „terms of trade” sunt anticipate a fi permanente, agenții își vor revizui în sus estimarea lor de venit în viitor. În contrast cu efectul HLM, un nivel mai ridicat al veniturilor ar putea conduce doar la un consum mai mare, fără impact asupra economisirii. Dacă șocurile pozitive în „terms of trade” sunt anticipate a fi doar temporare, agenții vor netezi în timp aceste câștiguri crescând economisirea. Deci, efectul HLM ar fi valid doar dacă șocurile în „terms of trade” sunt temporare.

Studii ulterioare (Dornbusch, 1983, Edwards, 1989) pun la îndoială însă ideea că efectele tranzitorii asupra „terms of trade” ar avea un efect cert asupra economisirii private. De asemenea, Agenor și Aizenman (2002) au arătat că șocurile în „terms of trade” pot conduce la un răspuns asimetric la nivelul economisirii în economiile emergente.

Incertitudinea macroeconomică

Incertitudinea macroeconomică este de așteptat să aibă un efect ambiguu asupra economisirii. O motivație importantă a economisirii este una precauționară, adică oamenii vor economisi mai mult în perioade de incertitudine anticipând posibilitatea unor vremuri dificile. Sursele de incertitudine pot proveni din mediul macroeconomic și se pot materializa prin elemente de genul inflației ridicate și volatile, volatilității cursului de schimb, șomajului ridicat sau instabilității sistemului financiar. Un răspuns posibil la incertitudinea macroeconomică este neîncrederea în activele locale, în moneda națională, și poate conduce la reducerea economisirii (Edwards, 1996; și Taylor, 1996 și 1999).

Relația dintre inflație și economisire pare a fi una neliniară, întrucât o inflație scăzută spre moderată va avea probabil un impact foarte diferit asupra economisirii în comparație cu o inflație foarte ridicată. În plus, există evidențe empirice clare care arată că reducerea inflației conduce la o creștere economică mai mare pe termen mediu și lung, cu impact posibil pozitiv asupra economisirii (Fischer 1993, Andrés și Hernando 1997). Impactul creșterii inflației asupra economisirii este însă ambiguu (Masson et al., 1998). Inflația erodează valoarea reală a stocului de economii, ceea ce conduce la reducerea economisirii din perioada curentă întrucât valoarea lor reală din viitor este incertă. Pe de altă parte, inflație mai mare înseamnă și dobânzi mai ridicate, care stimulează economisirea.

Accesul la finanțare și dezvoltarea piețelor financiare

Conform teoriei, accesul la finanțare permite netezirea în timp a consumului. Cu toate acestea, la nivele scăzute ale veniturilor, consumul este determinat primordial de veniturile curente datorită accesului limitat la creditare, iar la venituri mai ridicate consumul va urma mai degrabă venitul așteptat din viitor, existând acces la creditare care să permită netezirea consumului în timp.

Pentru țările cu venituri scăzute, restricțiile la finanțarea din străinătate au o importanță deosebită, intrările de capital din străinătate având un potențial efect de creștere a consumului și de reducere a economisirii.

Piețe financiare mai dezvoltate și existența reglementărilor prudențiale pot conduce la diversificarea instrumentelor de economisire și la un confort mai ridicat al celui care economisește. Cu toate acestea, dezvoltarea piețelor financiare este adesea asociată cu o disponibilitate crescută a creditării, în mod particular pentru consum, cu efect descurajator asupra economisirii.

Rata dobânzii

Relația dintre rata dobânzii și economisire este una ambiguă din punct de vedere teoretic. Rata dobânzii poate avea un efect pozitiv sau negativ asupra economisirii în funcție de poziția netă a celui care economisește - de persoană care economisește net sau este debitoare net (are datorii nete).

Factori demografici

Structura pe vârste a populației este un factor esențial care determină nivelul economisirii (Modigliani, 1966). O populație cu vârsta de muncă mai ridicată în termeni relativi față de populația pensionară și tânără (sub vârsta de muncă) contribuie la creșterea economisirii. Cei care muncesc și sunt tineri sunt cei care economisesc net, iar pensionarii sunt de regulă cei care au economisire negativă. De regulă, în studiile empirice se folosesc rate de dependență de tipul: populația cu vârsta cuprinsă între 0-15 ani și peste 65 de ani raportată la populația între 15-65 de ani sau rate de dependență separate pentru populația tânără (0-15 ani) raportată la populația cu vârsta între 15-65 de ani, respectiv populația peste 65 de ani raportată la populația cu vârsta între 15-65 de ani.

Politica fiscală

Politica fiscală poate influența comportamentul de economisire al mediului privat. Echivalența Ricardiană sugerează o compensare între economisirea privată și cea publică, adică o creștere a cheltuielilor publice finanțate pe datorie (scădere a economisirii publice) va fi compensată, parțial sau total, de o creștere a economisirii private și de o reducere a consumului privat, întrucât agenții privați care își netezesc consumul în timp vor anticipa o creștere a taxelor în viitor pentru a plăti datoria publică acumulată. Efectul poate fi mai puternic în țările emergente în care există constrângeri de lichiditate și un consum de subzistență.

Tabelul 4 - Determinanții economisirii private

Categoria variabilei	Variabila	Semnul teoretic așteptat	Semnul estimat în studii empirice
<i>Persistența</i>	Economisirea din perioada anterioară	ambiguu	+
<i>Venitul</i>	Nivelul venitului	0 sau +	+
	Creșterea economică	Ambiguu	Ambiguu
	PIB pe locuitor	0 sau +	0 sau +
	Creșterea PIB pe locuitor	Ambiguu	+
	Terms of trade	0 sau +	+
<i>Rata rentabilității</i>	Rata dobânzii	Ambiguu	0 sau +
<i>Incertitudinea</i>	Inflația	Ambiguu	-
	Șomajul	+	Ambiguu
	Stabilitatea politică	+	+
<i>Accesul la finanțare</i>	Creditul privat	-	-
	Capitalizarea bursieră	-	-
	Deschiderea contului de capital	-	-
	Deficitul de cont curent	-	-
<i>Politica fiscal-bugetară</i>	Deficitul bugetar	-	-
	Economisirea publică	-	-
	Consumul guvernamental	Ambiguu	-
<i>Factori demografici</i>	Rata de dependentă	-	-
	Rata de dependentă – populația bătrână	-	-
	Rata de dependentă – populația tânără	-	-

4.2. Datele și metodologia

În estimări au fost folosite date de tip panel care acoperă perioada 1980-2009⁷⁶ pentru 60 de țări dezvoltate și emergente, grupate în următoarele categorii:

- *Țări dezvoltate*: Australia, Austria, Belgia, Canada, Danemarca, Finlanda, Franța, Germania, Grecia, Islanda, Irlanda, Italia, Japonia, Olanda, Noua Zeelandă, Norvegia, Portugalia, Spania, Suedia, Marea Britanie, SUA.
- *Europa Centrală și de Est*: Bulgaria, Croația, Cehia, Estonia, Ungaria, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovacia, Slovenia, Turcia.
- *Asia emergentă*: China, India, Indonezia, Malaezia, Pakistan, Filipine, Tailanda, Vietnam.
- *America Latină*: Argentina, Bolivia, Brazilia, Chile, Columbia, Ecuador, El Salvador, Mexic, Panama, Paraguay, Peru, Uruguay, Venezuela.
- *Alte țări emergente*: Egipt, Maroc, Tunisia, Africa de Sud.

Sursa datelor este Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială, Națiunile Unite, Eurostat, respectiv institutele naționale de statistică.

Seriile de date statistice folosite sunt următoarele:

- Rata economisirii private – *SPR* – economisirea brută privată raportată la produsul intern brut;
- Terms of trade – *TOT* – definit ca raportul între indicele de preț al exporturilor și indicele de preț al importurilor – variabila este folosită ca variație anuală în procente;
- Creditul intern acordat sectorului privat ca procent din PIB - *CRED*;
- Deficitul bugetar ca procent din PIB - *DEF*;
- Deficitul de cont curent ca procent din PIB - *CA*;
- Rata de dependență a populației – *DEP* – calculată ca raport între populația cu vârsta între 0-15 ani și cea de peste 65 de ani și populația activă (cu vârsta între 15-65 ani);
- Rata de dependență a populației bătrâne – *DOLD* – calculată ca raport între populația cu vârsta peste 65 de ani și populația activă (cu vârsta între 15-65 ani);
- Rata de dependență a populației tinere – *DYOUNG* – calculată ca raport între populația cu vârsta între 0-15 ani și populația activă (cu vârsta între 15-65 ani);
- Consumul guvernamental ca procent din PIB – *GCONS*;
- Creșterea PIB pe locuitor - *GPCG*;
- Creșterea reală a PIB – *GROWTH*;
- Economisirea guvernamentală ca procent din PIB – *GSAV*;
- Rata inflației anuale – *INFL*;
- Gradul de deschidere a contului de capital – *KOPEN*; sursa datelor este Chinn și Ito (2008);
- Capitalizarea bursieră ca procent din PIB – *MCAP*;

Din punct de vedere metodologic, estimările au fost efectuate utilizând atât metoda celor mai mici pătrate (OLS) cât și Metoda Generalizată a Momentelor (GMM). Din motive de spațiu, sunt prezentate doar rezultatele aferente GMM (tabelul 6).

⁷⁶ Pentru unele țări datele încep în 1990 sau 1995.

Tabelul 5 – Indicatori statistici ai seriilor de date utilizate

	Economisirea brută în sectorul privat (% din PIB)	Rata de dependență a populației (%)	Deficitul bugetar (% din PIB)	Creșterea economică (%)	Creșterea PIB per capita (%)	Rata inflației (%)	Terms of trade (modificare față de anul anterior (%))	Creditul către sectorul privat (% din PIB)	Capitalizarea bursieră (% din PIB)	Gradul de deschidere al contului de capital
Medie	19,14	15,12	-2,46	3,16	2,01	45,64	0,01	69,19	45,55	0,57
Mediană	19,10	16,28	-2,42	3,45	2,36	6,08	0,00	51,25	30,59	0,45
Max	49,82	33,92	19,26	21,18	16,24	11.749,64	2,11	386,16	328,88	2,50
Min	-10,29	3,65	-25,40	-34,86	-31,34	-9,63	-0,56	7,17	0,02	-1,83
Deviația standard	6,59	7,00	3,89	4,04	4,16	388,98	0,11	55,27	45,93	1,62
Număr observații	1.716	1.770	1.493	2.083	1.731	1.660	1.763	1.492	1.179	1.613
Număr de țări	60	59	60	60	60	59	60	60	60	60

4.3. Rezultate empirice

Rezultatele empirice arată următoarele:

- Persistența este un factor determinant important pentru economisirea privată. Mărimea coeficientului variabilei din perioada anterioară arată un nivel semnificativ statistic și relativ ridicat de persistență a economisirii. Existența unor obiceiuri stabile de consum determină un comportament persistent al economisirii.
- Rata de dependență a populației afectează în mod negativ rata economisirii. La o creștere a dependenței populației cu 10 puncte procentuale, rata economisirii private scade cu 1% până la 2,4% din PIB, în funcție de modelul luat în considerare (tabelul 6). Îmbătrânirea populației este un determinant fundamental pentru evoluția economisirii și are un efect dramatic asupra economisirii în viitor, date fiind proiecțiile demografice negative.
- O creștere a deficitului bugetar conduce la creșterea economisirii private. O creștere de 1 punct procentual din PIB a deficitului bugetar conduce la o creștere cu circa 0,2 puncte procentuale din PIB a economisirii private. Întrucât elasticitatea este mai mică decât 1, echivalența Ricardiană completă este respinsă. În plus, conform rezultatelor obținute, consolidarea fiscală (reducerea deficitului bugetar) conduce la creșterea economisirii interne totale (publice și private), întrucât creșterea economisirii publice rezultate din consolidarea fiscală nu este compensată decât în mică măsură de scăderea economisirii în mediul privat. Rezultatul este similar cu cel obținut în alte lucrări din literatura de specialitate (Ferrucci și Miralles, 2007, sau Haque, 1999).
- Creșterea economică are un impact negativ asupra economisirii private, ceea ce poate fi explicat prin faptul că agenții interpretează creșterea de venit ca fiind permanentă și că veniturile lor vor crește în viitor și doresc să anticipeze măcar parțial aceste venituri din viitor printr-un consum mai mare în prezent, cu impact negativ asupra economisirii. Pe de altă parte, creșterea PIB pe locuitor are un impact pozitiv asupra economisirii.
- Inflația este negativ corelată cu economisirea, stabilizarea inflației având un efect pozitiv asupra economisirii private.
- Un șoc pozitiv în „terms of trade” conduce la creșterea economisirii, validând astfel existența efectului Harberger-Laursen-Metzler.

Dezvoltarea pieței financiare, aproximată prin ponderea creditului acordat sectorului privat în PIB are un efect negativ asupra economisirii, așa cum sugerează și teoria. Au mai fost încercate două variabile care măsoară accesul la finanțare – capitalizarea bursieră și liberalizarea contului de capital (indicele Ito-Chinn), însă coeficienții celor două variabile, deși au semnul așteptat conform teoriei, nu au semnificație din punct de vedere statistic.

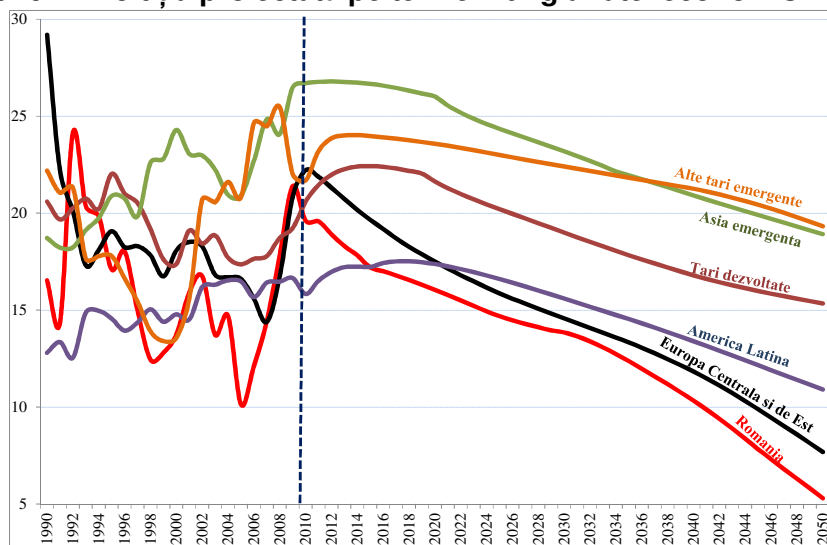
Tabelul 6 – Rezultatele modelelor estimate prin GMM

	Model 1			Model 2			Model 3			Model 4		
Variabila	Coeficient	t-Statistic	Prob.	Coeficient	t-Statistic	Prob.	Coeficient	t-Statistic	Prob.	Coeficient	t-Statistic	Prob.
C	8,481	5,74	0,00	8,577	5,8	0,00	9,687	6,0	0,00	9,4277	5,8	0,00
SPR(-1)	0,678	28,50	0,00	0,672	28,1	0,00	0,707	26,6	0,00	0,7115	26,5	0,00
DOLD	-0,114	-1,44	0,15	-0,108	-1,4	0,17	-0,231	-2,5	0,01	-0,2363	-2,5	0,01
DEF	-0,247	-6,79	0,00	-0,244	-6,7	0,00	-0,197	-5,0	0,00	-0,1959	-4,9	0,00
GROWTH	-0,085	-2,72	0,01	-0,296	-3,2	0,00	-0,400	-4,4	0,00	-0,0607	-1,8	0,08
INFL	-0,001	-4,68	0,00	-0,001	-4,6	0,00	-0,006	-2,4	0,02	-0,0064	-2,7	0,01
TOT	9,338	6,79	0,00	9,097	6,6	0,00	8,200	5,4	0,00	8,6822	5,7	0,00
CRED	-0,009	-2,33	0,02	-0,008	-2,1	0,04	0,000	-1,5	0,13	-0,0002	-1,4	0,16
GPCG				0,224	2,4	0,01	0,365	4,0	0,00			
MCAP							-0,003	-0,8	0,42	-0,0032	-0,7	0,46
KOPEN							-0,033	-0,2	0,81	-0,0387	-0,3	0,77
Eșantion	1981-2009			1981-2009			1988-2009			1988-2009		
Nr. țări	58			58			58			58		
Nr. total observații	955			955			816			816		
R-squared	0,85			0,85			0,88			0,88		
Wald test of joint significance (p- value)	0,00			0,00			0,00			0,00		
Sargan test (p- value)	0,42			0,54			0,34			0,37		

4.4. Evoluția economisirii pe termen lung

Pe baza relațiilor estimate pentru determinanții economisirii, am proiectat evoluția pe termen lung a acestora în funcție de evoluția previzibilă a factorilor explicativi. Am urmărit în principal să vedem care ar putea fi evoluția pe termen lung a economisirii private ca urmare a două șocuri structurale care sunt extrem de previzibile: îmbătrânirea populației și procesul de convergență a țărilor emergente către cele dezvoltate, în principal la nivel de intermediere financiară (creditul către sectorul privat ca procent din PIB). Am vrut să surprindem mai degrabă tendințele posibile de evoluție la nivelul economisirii private.

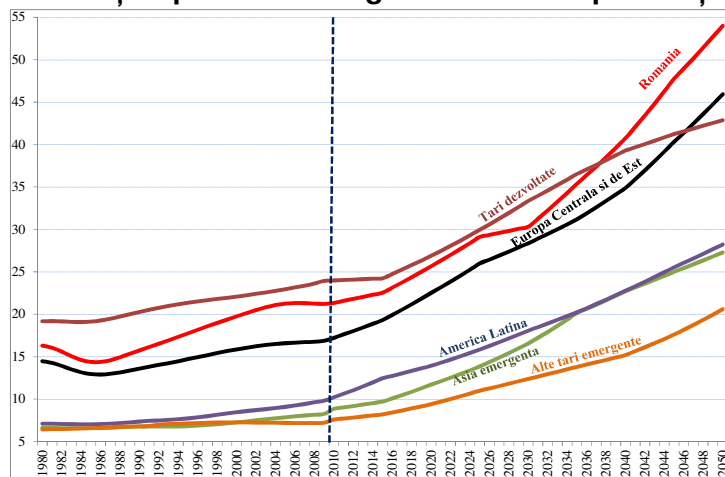
Graficul 9 – Evoluția proiectată pe termen lung a ratei economisirii private



Sursa: Calcule proprii

Proiecțiile pe termen lung ale ratelor de dependență a populației au fost preluate din estimările EUROSTAT și cele ale Națiunilor Unite (graficul 10). Date fiind evoluțiile previzibile ale factorilor explicativi, pe baza modelelor estimate în cadrul lucrării, evoluția ratei economisirii private pe termen lung este prezentată în graficul 9. După cum se poate observa, tendința pe termen lung este una de scădere a economisirii private în toate țările, în primul rând ca urmare a procesului de îmbătrânire a populației.

Graficul 10 – Proiecțiile pe termen lung a ratelor de dependență a populației*

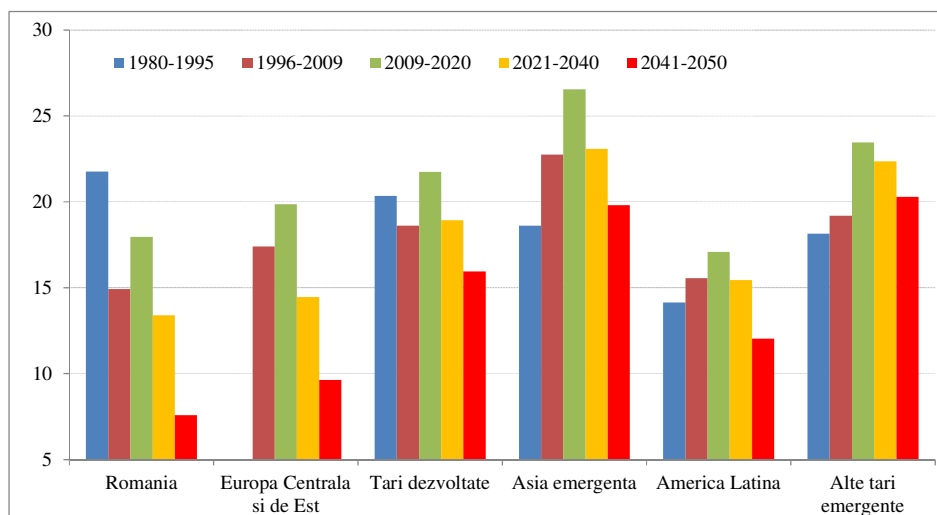


Sursa: Eurostat, Națiunile Unite

*Raportul dintre populația peste 65 de ani și populația cu vârsta între 15-65 ani

După cum se poate observa din graficul 9 și graficul 11, tendința de reducere a economisirii private pe termen lung este mai pronunțată în România decât în celelalte țări din Europa Centrală și de Est, în primul rând datorită unor factori demografici mai defavorabili – populația României este previzionată să îmbătrânească mai rapid decât în celelalte state din Europa Centrală și de Est.

Graficul 11 – Media ratelor de economisire privată pe termen lung



5. Concluzii

Lucrarea de față a analizat problematica economisirii în România dintr-o perspectivă agregată, de conturi naționale. Analiza economisirii a pornit de la definirea acesteia în contabilitatea conturilor naționale și a fost dezvoltată pe sectoare instituționale, cu accent pe sectorul companiilor nefinanciare și sectorul populației. În plus, lucrarea a analizat determinanții economisirii, estimând relații cantitative între economisire și factorii săi explicativi.

Rata economisirii s-a ajustat semnificativ în România în faza inițială a tranziției, aceasta fiind de fapt o caracteristică comună țărilor din Europa Centrală și de Est, și a avut ulterior o evoluție volatilă. Lucrarea a scos în evidență faptul că nivelul mediu al economisirii în România a fost unul redus în perioada tranziției în comparație cu celelalte state din Europa Centrală și de Est, doar Bulgaria și Lituania având în această perioadă o rată a economisirii mai reduse.

Pe principalele sectoare instituționale, economisirea brută din România a fost una relativ dezechilibrată în perioada 1990-2009, cea mai mare parte a economisirii fiind generată de sectorul companiilor nefinanciare, iar gospodăriile populației fie au economisit foarte puțin, fie au avut, în medie, chiar o economisire negativă în anumite perioade. Au fost două perioade în care economisirea populației a fost puternic negativă: 1998-1999 și 2002-2008, aceste perioade precedând crize de balanță de plăți externe și un proces de ajustare foarte dureros pentru cererea agregată și pentru economie în ansamblu. Perioada 2002-2008 a fost una în care, pe fondul unei economisiri negative a populației (consum mai mare decât venitul disponibil), gradul de îndatorare a populației a crescut foarte rapid.

Lucrarea evidențiază și faptul că sectorul companiilor nefinanciare și-a acoperit în perioada 1998-2009 necesarul net de finanțare într-o proporție mai ridicată prin autofinanțare decât prin credite.

Situația a fost una similară cu cea din Bulgaria, companiile nefinanciare din restul țărilor din Europa Centrală și de Est apelând într-o proporție mai ridicată la finanțare externă.

În ceea ce privește populația, în lucrare se arată că ritmul anual de creștere al averii financiare nete a acestora s-a diminuat continuu în ultimii 10 ani, înregistrând chiar valori negative începând cu 2006 ca urmare a unui ritm alert de îndatorare. În aceste condiții, începând cu anul 2007 populația s-a transformat dintr-un furnizor net de resurse pentru sectorul bancar într-un debitor net, situație care s-a accentuat până la debutul crizei financiare și economice globale.

În majoritatea țărilor analizate în cadrul lucrării, economisirea populației s-a reflectat în special într-o creștere a deținerilor de numerar și depozite. În schimb, în România și Bulgaria, economisirea a alimentat în special deținerile de acțiuni și alte participații, formate preponderent din acțiuni necotate și ilichide.

Structura activelor lichide ale populației în funcție de valuta în care se economisește depinde în principal de încrederea pe care populația o are în moneda națională. În ultimii 10 ani încrederea populației în moneda națională ca mijloc de economisire și acumulare a crescut în țări precum Republica Cehă, Polonia sau Ungaria, în timp ce în România, Bulgaria, Lituania sau Letonia încrederea a rămas neschimbată sau chiar a scăzut.

Lucrarea a estimat și relații cantitative între economisire și factorii ei fundamentali. Astfel, s-a scos în evidență faptul că persistența este un factor determinant important pentru economisirea privată și rata de dependență a populației afectează puternic negativ rata economisirii. Îmbătrânirea populației este un determinant fundamental pentru evoluția economisirii și are un efect dramatic asupra economisirii în viitor, date fiind proiecțiile demografice negative. Conform rezultatelor obținute, consolidarea fiscală (reducerea deficitului bugetar) conduce la creșterea economisirii interne totale (publice și private). Creșterea economică are un impact negativ asupra economisirii private, ceea ce poate fi explicat prin faptul că agenții interpretează creșterea de venit ca fiind permanentă și că veniturile lor vor crește în viitor și doresc să anticipeze măcar parțial aceste venituri din viitor printr-un consum mai mare în prezent, cu impact negativ asupra economisirii. Pe de altă parte, creșterea PIB pe locuitor are un impact pozitiv asupra economisirii. De asemenea, lucrarea scoate în evidență faptul că stabilizarea inflației are un efect pozitiv asupra economisirii private, iar un șoc pozitiv în „terms of trade” conduce la creșterea economisirii. Nu în ultimul rând, dezvoltarea pieței financiare are un efect negativ asupra economisirii.

Pe baza relațiilor estimate pentru determinanții economisirii, în cadrul lucrării s-a arătat că tendința pe termen lung este una de scădere a economisirii private în marea majoritate a țărilor, în primul rând ca urmare a procesului de îmbătrânire a populației. Tendința de reducere a economisirii private pe termen lung este mai pronunțată în România decât în celelalte țări din Europa Centrală și de Est, în primul rând datorită unor factori demografici mai defavorabili.

Conform rezultatelor obținute în cadrul lucrării, pentru a stimula economisirea privată pe termen lung, politicile publice trebuie îndreptate în primul rând către atenuarea efectelor procesului de îmbătrânire a populației, prin politici demografice adecvate. În al doilea rând, reducerea și stabilizarea inflației și a deficitului bugetar printr-un mix de politici macroeconomice adecvat vor avea un impact pozitiv asupra ratei economisirii private pe termen mediu și lung. În plus, lucrarea a scos în evidență și faptul că rata economisirii a fost asociată negativ cu creșterea economică (implicit a veniturilor), populația considerând creșterile rapide de venituri ca fiind permanente și a consumat venitul suplimentar obținut și și-a redus economisirea. Prin urmare, o politică de venituri sustenabilă, cu creșteri de venituri cuplate la creșterile de productivitate, poate conduce la evitarea

unei percepții greșite privind caracterul permanent sau temporar al unor creșteri de venituri. În final, creșterile de venituri pot fi percepute în mod corect ca fiind temporare sau permanente și populația își va adapta în consecință în mod corect comportamentul de consum și de economisire.

Dacă economisirea internă în România nu va crește în anii următori, în special în zona populației, care a înregistrat o economisire foarte redusă în anii anteriori, pentru a acoperi necesarul ridicat de investiții din economie va trebui apelat în continuare masiv la economisire externă, la intrări majore de capitaluri din străinătate. Dependența ridicată de capitaluri din străinătate are însă vulnerabilități majore. Ea conduce la o sensibilitate crescută a economiei la modificările în percepția investitorilor pe piețele globale și la fluxurile și refluxurile capitalurilor.

Creșterea îndatorării populației și, în special, un serviciu al datoriei ridicat, combinat cu active financiare reduse, ilichide și slab diversificate, conduc la o sensibilitate crescută a sectorului gospodăriilor populației din România la modificarea ratei dobânzii, a venitului disponibil sau a prețului activelor imobiliare. Sensibilitatea bilanțurilor gospodăriilor populației la modificarea ratei dobânzii, dar mai ales sensibilitatea la modificarea cursului de schimb generată de expunerile în valută neacoperite la riscul valutar, constituie constrângeri importante pentru banca centrală în formularea politicii monetare și de curs de schimb.

Un serviciu al datoriei mai ridicat pentru populație expune și la riscul de creștere a șomajului. În plus, activele financiare reduse ale populației semnifică că populația are o plasă de siguranță redusă în caz de producere a unor șocuri. În cazul unor șocuri pe venitul disponibil, populația va fi forțată să își ajusteze consumul sau să vândă active relativ ilichide (cum ar fi proprietăți imobiliare) acceptând potențiale pierderi. În mod similar, dominanța activelor imobiliare în bilanțurile populației face averea netă a populației mai vulnerabilă la scăderi în prețul acestora decât în cazul în care activele ar fi mai diversificate.

Pe măsură ce economia apelează într-un grad mai ridicat la intrări de capitaluri din străinătate (economisire externă) ea devine mai vulnerabilă la modificarea percepției și preferinței investitorilor străini care furnizează acele fonduri. Finanțarea deficitului de cont curent înainte de 2008 a fost una relativ ușoară, chiar dacă acesta a crescut foarte rapid la niveluri nesustenabile, în condițiile unei abundențe de capitaluri pe piețele internaționale și a unui sentiment pozitiv în piețele globale. Când sentimentul global s-a schimbat pe fondul declanșării crizei economice și financiare globale, finanțarea deficitului de cont curent la nivelurile nesustenabile pe care le atinsese nu a mai fost posibilă. În acest context în care fluxurile private de capital din străinătate au fost întrerupte, ajustarea brutală a deficitului de cont curent și în final a economiei a devenit inevitabilă. O economisire internă mai ridicată poate reduce aceste vulnerabilități.

Bibliografie

- Aghion, Philippe, Diego Comin, Peter Howitt and Isabel Tecu, "When Does Domestic Saving Matter for Economic Growth?" Harvard Business School Working Paper No. 09080 (January 2009).
- Arellano, Manuel, Bond, Stephen, "Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations." *Review of Economic Studies* 58, 277-297, 1991.
- Asian Development Bank (2009), "Rebalancing Asia's Growth," in Asian Development Bank ed., *Asian Development Outlook 2009* (Manila, Asian Development Bank)
- Attanasio, Orazio P., Picci Lucio, Scorcu, Antonello E., "Saving, Growth, and Investment: A Macroeconomic Analysis Using a Panel of Countries." *The Review of Economics and Statistics* 82, 2: 182-211, 2000.
- Bosworth, Barry, and Chodorow-Reich, Gabriel (2007), "Saving and Demographic Change: The Global Dimension," CRR WP 2007-02, Center for Retirement Research.

Callen, Tim, Thimann, Christian, "Empirical Determinants of Household Saving, Evidence from OECD Countries." Working Paper No. 97/181. Washington DC: IMF, December 1997.

Chinn, M. D., and Prasad, E. S. (2003), "Medium-term Determinants of Current Account in Industrial and Developing Countries: An Empirical Exploration," *Journal of International Economics*, vol. 59, no. 1, pp. 47-76.

Copaciu, M., Mihăescu, F., "Trăsături ale economisirii populației în România", Simpozionul "Aspecte ale procesului de economisire în România", Banca Națională a României, 9 septembrie 2009.

Denizer, Cevdet, Wolf, Holger C., "The Saving Collapse during the Transition in Eastern Europe." Working Paper No. 2419. Washington DC: The World Bank, August 2000.

Denizer, Cevdet, Wolf, Holger C., Ying, Yvonne, "Household Savings in Transition Economies." Working Paper No. 2299. Washington DC: The World Bank, March 2000.

Dijmărescu, E., "Economisirea – bază a repornirii creditării", Romanian Banking Forum, 24 noiembrie 2010

Dijmărescu, E., "Economisirea în timp de criză", Seminarul EU-COFILE "Efectele crizei economico-financiare în România", 9 decembrie 2009.

Dumitru, I., Dumitru, I., 2009. "An Assessment of the Current Account Sustainability in Romania – An Inter-temporal Perspective," *Journal for Economic Forecasting*, Institute for Economic Forecasting, vol. 6(2), pages 23-41, June.

Dynan, Karen, Wendy Edelberg and Michael Palumbo, "The Effects of Population Aging on the Relationship between Aggregate Consumption, Saving," AEA Papers and Proceedings (2008).

Feldstein, Martin, Horioka, Charles, "Domestic Savings and International Capital Flows." *The Economic Journal* 90, 6:314–329, June 1980.

Horioka, Charles Yuji, and Yin, Ting (2010), "A Panel Analysis of the Determinants of Household Saving in the OECD Countries: The Substitutability of Social Safety Nets and Credit Availability," mimeo, Institute of Social and Economic Research, Osaka University, Osaka, Japan.

Isărescu, M., "Analiza contului curent din perspectiva diferenței dintre economii și investiții", Simpozionul "Activitatea Aspecte ale procesului de economisire în România", Banca Națională a României, 9 septembrie 2009.

Kim, Soyoung, and Lee, Jong-Wha (2008), "Demographic Changes, Saving, and Current Account: An Analysis based on a Panel VAR Model," *Japan and the World Economy*, vol. 20, no. 2 (March), pp. 236-256.

Loayza, Norman, Schmidt-Hebbel, Klaus, Servén, Luis, "What Drives Private Saving Around the World?" *Saving Across the World Project*, Washington DC: The World Bank, May 2000.

Masson, Paul R., Bayoumi, Tamin A., Samiei, Hossein, "Saving Behavior in Industrial and Developing Countries." IMF manuscript, Washington DC: IMF, 1995.

Modigliani, Franco (1970), "The Life-cycle Hypothesis and Intercountry Differences in the Saving Ratio," in W. A. Eltis, M. F. G. Scott, and J. N. Wolfe, eds., *Induction, Growth, and Trade: Essays in Honour of Sir Roy Harrod* (Oxford: Oxford University Press). pp. 197–225.

Neagu, F., „Impactul economisirii asupra sistemului financiar-bancar”, Simpozionul "Activitatea Aspecte ale procesului de economisire în România", Banca Națională a României, 9 septembrie 2009.

Ozcan, Kivilcim Metin, Asli Gunay, and Seda Ertac, "Determinants of Private Saving Behavior in Turkey," *Applied Economics*, 35, 1405-1416 (2003).

Rodrik, Dani, "Saving Transitions." *The World Bank Economic Review* 14, 3:481-507, 2000.

Schultz, T. Paul, "Demographic Determinants of Saving: Estimating and Interpreting the Aggregate Association in Asia," Yale University Economic Growth Center Discussion paper No. 910 (December 2004).

III. Secțiunea statistică

Situția depozitelor pe total sistem bancar

-milioane lei-

Nr crt.	Anul	Total număr titulari depozite	Persoane fizice	Persoane juridice	Total depozite	lei	valută (în echiv. lei)	Total depozite persoane fizice	lei	valută (în echiv. lei)	Total depozite persoane juridice	lei	valută (în echiv. lei)
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1	2006	18.353.180	17.444.063	909.117	121.856,6	63.663,7	58.192,9	46.360,0	25.012,0	21.347,9	75.496,6	38.651,6	36.845,0
2	2007	17.903.229	16.981.542	921.687	219.869,3	114.264,6	105.604,7	69.298,1	42.014,0	27.284,1	150.571,2	72.250,6	78.320,5
3	2008	18.904.950	17.921.743	983.207	266.654,0	138.109,9	128.544,0	84.978,5	52.023,6	32.955,0	181.675,4	86.086,3	95.589,1
4	2009	17.841.626	16.876.864	964.762	287.199,4	151.830,4	135.369,0	100.140,2	58.916,2	41.224,0	187.059,1	92.914,1	94.145,0
5	2010-trim. I	17.563.708	16.623.066	940.642	275.813,0	145.588,1	130.224,9	102.505,7	61.783,7	40.722,0	173.307,3	83.804,4	89.502,9
6	2010-trim. II	17.363.623	16.413.610	950.013	284.646,5	146.068,1	138.578,4	105.269,3	61.596,0	43.683,3	179.377,2	84.482,1	94.895,1
7	2010-trim. III	16.645.626	15.706.677	938.949	279.388,1	146.501,5	132.886,6	102.943,6	60.614,9	42.328,7	176.444,5	85.886,6	90.557,9
8	2010-trim. IV	16.618.466	15.654.532	963.934	296.838,0	156.692,8	140.145,2	104.933,4	62.098,8	42.834,6	191.904,6	94.594,0	97.310,6

Notă:

Depozitele în valută sunt exprimate în echivalent lei, la cursul de schimb comunicat de BNR pentru ultima zi a trimestrului de raportare.

Situția depozitelor aparținând persoanelor fizice la instituțiile de credit participante la Fond

-milioane lei-

Nr. crt.	Anul	Număr deponenți	Număr deponenți garantați	Număr deponenți cu depozite ≤ cu plafonul de garantare	Depozite			Depozite garantate				
					Total	lei	valută (în echiv. lei)	Total	lei	valută (în echiv. lei)	în cadrul plafonului de garantare	peste plafonul de garantare
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	1997	3.288.147	3.288.147	3.112.109	1.962,0	1.433,1	528,9	1.962,0	1.433,1	528,9	1.030,2	985,1
2	1998	3.750.382	3.750.382	3.563.890	3.411,9	2.274,7	1.137,2	3.411,9	2.274,7	1.137,2	2.254,0	1.157,8
3	1999	4.604.200	4.604.200	4.421.148	4.858,8	2.635,6	2.223,2	4.858,8	2.635,6	2.223,2	2.123,9	2.734,9
4	2000	4.615.243	4.615.243	4.445.028	6.180,6	2.744,2	3.436,5	6.180,6	2.744,2	3.436,5	2.498,8	3.681,8
5	2001	5.341.756	5.341.756	5.115.395	10.249,5	4.118,1	6.131,4	10.249,5	4.118,1	6.131,4	3.859,8	6.389,7
6	2002	6.842.768	6.842.768	6.613.566	14.584,0	7.494,1	7.089,8	14.584,0	7.494,1	7.089,8	6.452,5	8.131,4
7	2003	7.931.944	7.931.944	7.666.018	18.205,2	8.593,6	9.611,6	18.205,2	8.593,6	9.611,6	6.527,0	11.678,2
8	2004	-	9.441.130	9.313.479	-	-	-	23.516,4	12.180,0	11.336,4	11.899,1	11.617,3
9	2005	-	11.177.311	10.963.980	-	-	-	30.555,0	17.056,1	13.498,9	17.737,7	12.817,4
10	2006	17.444.063	15.027.476	14.944.510	46.360,0	25.012,0	21.347,9	45.865,5	24.785,9	21.079,6	27.210,7	18.654,8
11	2007	16.591.370	16.585.769	16.466.146	65.596,5	39.867,5	25.729,1	65.395,5	39.770,0	25.625,5	35.364,3	30.031,2
12	2008	17.316.172	17.313.662	17.275.754	80.118,9	49.208,2	30.910,8	79.882,9	49.114,0	30.768,9	57.542,5	22.340,4
13	2009	16.161.985	16.159.048	16.113.186	93.903,2	55.668,0	38.235,2	93.693,7	55.591,6	38.102,1	67.953,5	25.740,3
14	2010-trim. I	15.884.831	15.879.796	15.829.892	95.769,3	58.091,2	37.678,0	95.428,5	58.004,6	37.423,9	69.271,5	26.157,0
15	2010-trim. II	15.698.331	15.694.592	15.647.740	98.284,0	57.887,9	40.396,1	98.062,2	57.795,9	40.266,3	71.239,2	26.823,1
16	2010-trim. III	14.974.550	14.971.323	14.923.198	95.991,7	57.032,1	38.959,6	95.788,8	56.960,6	38.828,2	69.967,1	25.821,7
17	2010-trim. IV	14.890.693	14.886.841	14.837.159	97.943,6	58.348,9	39.594,7	97.750,6	58.275,3	39.475,3	71.238,6	26.511,9

Notă:

Depozitele în valută sunt exprimate în echivalent lei, la cursul de schimb comunicat de BNR pentru ultima zi a trimestrului de raportare.

Situația depozitelor aparținând persoanelor juridice la instituțiile de credit participante la Fond

- milioane lei-

Nr. crt.	Anul	Număr deponenți	Număr deponenți garantați	Număr deponenți cu depozite ≤ cu plafonul de garantare	Depozite			Depozite garantate				
					Total	lei	valută (în echiv. lei)	Total	lei	valută (în echiv. lei)	în cadrul plafonului de garantare	peste plafonul de garantare
0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	2004	-	604.777	572.379	-	-	-	8.005,5	5.986,7	2.018,8	1.197,2	6.808,3
2	2005	-	853.526	801.652	-	-	-	13.785,6	10.425,0	3.360,6	2.914,3	10.871,3
3	2006	909.117	820.071	776.146	75.496,6	38.651,6	36.845,0	24.350,9	14.360,1	9.990,8	4.804,1	19.546,8
4	2007	899.627	805.029	756.850	144.482,1	68.165,1	76.317,0	31.439,6	23.429,0	8.010,7	5.005,0	26.434,6
5	2008	955.556	887.810	839.842	173.772,1	80.798,7	92.973,4	33.166,2	23.893,0	9.273,3	4.442,0	28.724,3
6	2009	929.439	894.762	873.450	176.112,9	86.018,3	90.094,6	32.322,4	22.301,1	10.021,3	7.344,7	24.977,7
7	2010-trim. I	903.164	861.444	841.919	162.574,9	77.581,2	84.993,6	30.161,3	20.152,9	10.008,4	6.452,2	23.709,1
8	2010-trim. II	916.885	873.158	854.305	168.748,0	77.782,6	90.965,4	31.012,8	21.507,3	9.505,4	6.939,3	24.073,5
9	2010-trim. III	904.700	860.197	839.638	164.685,8	79.273,1	85.412,7	32.024,5	22.711,8	9.312,7	7.201,7	24.822,8
10	2010-trim. IV	923.804	881.941	859.233	179.551,4	87.421,7	92.129,7	35.613,4	26.046,3	9.567,1	7.653,1	27.960,3

Notă:

1. Pentru anii 2004 și 2005 nu exista obligativitatea raportării indicatorilor privind numărul total al deponenților și valoarea totală a depozitelor aparținând acestora.
2. Depozitele în valută sunt exprimate în echivalent lei, la cursul de schimb comunicat de BNR pentru ultima zi a trimestrului de raportare.
3. Persoanele juridice au intrat în sfera de garantare a Fondului începând cu data de 1 iulie 2004.

Valoarea totală a depozitelor* din sistemul bancar**

Tabel 4

Nr. crt.	Valoarea totală a depozitelor din sistemul bancar	2 0 0 9				2 0 1 0				Indice de modificare (%) trim. IV 2010 în raport cu:		Rata medie nominală a variației depozitelor (%)
		trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. III 2010	trim. IV 2009	
1.	Valoare totală depozite – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	284,2	284,3	280,0	287,2	275,8	284,7	279,4	296,8	106,2	103,3	0,622
	o persoane fizice	92,8	96,1	96,9	100,1	102,5	105,3	102,9	104,9	101,9	104,8	1,766
	% în total	32,7	33,8	34,6	34,9	37,2	37,0	36,8	35,4	-1,4 pp	0,5 pp	
	o persoane juridice	191,4	188,2	183,1	187,1	173,3	179,4	176,4	191,9	108,8	102,6	0,037
	% în total	67,3	66,2	65,4	65,1	62,8	63,0	63,2	64,6	1,4 pp	-0,5 pp	
2.	Valoare totală depozite – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	284,2	284,3	280,0	287,2	275,8	284,7	279,4	296,8	106,2	103,3	0,622
	o denominate în lei	149,4	147,1	144,4	151,8	145,6	146,1	146,5	156,7	107,0	103,2	0,684
	% în total	52,6	51,7	51,6	52,9	52,8	51,3	52,4	52,8	0,4 pp	-0,1 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	134,8	137,2	135,6	135,4	130,2	138,6	132,9	140,1	105,4	103,5	0,552
	% în total	47,4	48,3	48,4	47,1	47,2	48,7	47,6	47,2	-0,4 pp	0,1 pp	
3.	Valoare totală depozite persoane fizice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	92,8	96,1	96,9	100,1	102,5	105,3	102,9	104,9	101,9	104,8	1,766
	o denominate în lei	57,0	59,4	57,7	58,9	61,8	61,6	60,6	62,1	102,5	105,4	1,232
	% în total	61,4	61,8	59,5	58,8	60,3	58,5	58,9	59,2	0,3 pp	0,4 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	35,8	36,7	39,2	41,2	40,7	43,7	42,3	42,8	101,2	103,9	2,584
	% în total	38,6	38,2	40,5	41,2	39,7	41,5	41,1	40,8	-0,3 pp	-0,4 pp	
4.	Valoare totală depozite persoane juridice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	191,4	188,2	183,1	187,1	173,3	179,4	176,4	191,9	108,8	102,6	0,037
	o denominate în lei	92,3	87,8	86,7	92,9	83,8	84,5	85,9	94,6	110,1	101,8	0,352
	% în total	48,2	46,7	47,4	49,7	48,4	47,1	48,7	49,3	0,6 pp	-0,4 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	99,1	100,4	96,4	94,1	89,5	94,9	90,5	97,3	107,5	103,4	-0,262
	% în total	51,8	53,3	52,6	50,3	51,6	52,9	51,3	50,7	-0,6 pp	0,4 pp	

^{*)} se au în vedere atât instituțiile de credit persoane juridice române, care au obligația legală de a participa la Fond, cât și sucursalele instituțiilor de credit străine cu sediul în alte state membre. Acestea din urmă nu mai sunt membre ale Fondului începând cu data de 1 ianuarie 2007, data aderării României la Uniunea Europeană, fiind incluse în schemele de garantare a depozitelor din țările de origine. La data de 31 decembrie 2010, în România își desfășurau activitatea 33 de instituții de credit persoane juridice române (Anexa nr. 1) și 9 sucursale ale instituțiilor de credit din alte state membre (Anexa nr. 2).

^{**)} raportările instituțiilor de credit către Fond se referă, potrivit legii, la toate depozitele din evidențele acestora aparținând persoanelor fizice și persoanelor juridice, în categoria celor din urmă intrând și instituțiile de credit, instituțiile financiare, societățile de asigurări, organismele de plasament colectiv, fondurile de pensii, autoritățile publice centrale și locale, etc.

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 5

Evoluția trimestrială a valorii depozitelor

- miliarde lei -

Perioada	Valoarea totală a depozitelor din sistemul bancar	din care:				Valoarea totală a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond	
		pe monede		pe categorii de deponenți			
		lei	valută	persoane fizice	persoane juridice	suma	(%) în valoarea totală a depozitelor din sistemul bancar
Trim. I 2009	284,2	149,4	134,8	92,8	191,4	268,6	94,5
Trim. II 2009	284,3	147,1	137,2	96,1	188,2	269,0	94,6
Trim. III 2009	280,0	144,4	135,6	96,9	183,1	262,8	93,9
Trim. IV 2009	287,2	151,8	135,4	100,1	187,1	270,0	94,0
Trim. I 2010	275,8	145,6	130,2	102,5	173,3	258,3	93,7
Trim. II 2010	284,7	146,1	138,6	105,3	179,4	267,0	93,8
Trim. III 2010	279,4	146,5	132,9	102,9	176,4	260,7	93,3
Trim. IV 2010	296,8	156,7	140,1	104,9	191,9	277,5	93,5

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 6

Valoarea totală a depozitelor la instituțiile de credit participante la Fond

Nr. crt.	Valoarea totală a depozitelor	2 0 0 9				2 0 1 0				Indice de modificare (%) trim. IV 2010 în raport cu:	
		trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. III 2010	trim. IV 2009
1.	Valoare totală – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	268,6	269,0	262,8	270,0	258,4	267,0	260,7	277,5	106,4	102,8
	o persoane fizice	87,6	90,5	91,3	93,9	95,8	98,3	96,0	97,9	102,0	104,3
	% în total	32,6	33,6	34,7	34,8	37,1	36,8	36,8	35,3	-1,5 pp	0,5 pp
	o persoane juridice	181,0	178,5	171,5	176,1	162,6	168,7	164,7	179,6	109,0	102,0
	% în total	67,4	66,4	65,3	65,2	62,9	63,2	63,2	64,7	1,5 pp	-0,5 pp
2.	Valoare totală – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	268,6	269,0	262,8	270,0	258,4	267,0	260,7	277,5	106,4	102,8
	o denominate în lei	140,0	137,9	133,6	141,7	135,7	135,7	136,3	145,8	107,0	102,9
	% în total	52,1	51,3	50,8	52,5	52,5	50,8	52,3	52,5	0,2 pp	0,0 pp
	o denominate în valută (în echiv. lei)	128,6	131,1	129,2	128,3	122,7	131,4	124,4	131,7	105,9	102,7
	% în total	47,9	48,7	49,2	47,5	47,5	49,2	47,7	47,5	-0,2 pp	0,0 pp
3.	Valoare totală depozite persoane fizice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	87,6	90,5	91,3	93,9	95,8	98,3	96,0	97,9	102,0	104,3
	o denominate în lei	54,1	56,1	54,6	55,7	58,1	57,9	57,0	58,3	102,3	104,7
	% în total	61,8	62,0	59,8	59,3	60,6	58,9	59,4	59,6	0,2 pp	0,3 pp
	o denominate în valută (în echiv. lei)	33,5	34,4	36,7	38,2	37,7	40,4	39,0	39,6	101,5	103,7
	% în total	38,2	38,0	40,2	40,7	39,4	41,1	40,6	40,4	-0,2 pp	-0,3 pp
4.	Valoare totală depozite persoane juridice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	181,0	178,5	171,5	176,1	162,6	168,7	164,7	179,6	109,0	102,0
	o denominate în lei	85,9	81,8	79,0	86,0	77,6	77,7	79,3	87,4	110,2	101,6
	% în total	47,5	45,8	46,1	48,8	47,7	46,1	48,1	48,7	0,6 pp	-0,1 pp
	o denominate în valută (în echiv. lei)	95,1	96,7	92,5	90,1	85,0	91,0	85,4	92,1	107,8	102,2
	% în total	52,5	54,2	53,9	51,2	52,3	53,9	51,9	51,3	-0,6 pp	0,1 pp

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 7

Valoarea depozitelor garantate la instituțiile de credit participante la Fond

Nr. crt.	Valoarea totală a depozitelor	2 0 0 9				2 0 1 0				Indice de modificare (%) trim. IV 2010 în raport cu:		Rata medie nominală a variației depozitelor (%)
		trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. III 2010	trim. IV 2009	
1.	Valoare totală depozite – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	119,9	123,6	126,1	126,0	125,6	129,1	127,8	133,4	104,4	105,9	1,536
	o persoane fizice	87,3	90,2	91,1	93,7	95,4	98,1	95,8	97,8	102,1	104,4	1,636
	% în total	72,8	73,0	72,2	74,4	76,0	76,0	74,9	73,3	-1,6 pp	-1,1 pp	
	o persoane juridice	32,6	33,4	35,0	32,3	30,2	31,0	32,0	35,6	111,3	110,2	1,266
	% în total	27,2	27,0	27,8	25,6	24,0	24,0	25,1	26,7	1,6 pp	1,1 pp	
2.	Valoare totală depozite – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	119,9	123,6	126,1	126,0	125,6	129,1	127,8	133,4	104,4	105,9	1,536
	o denominate în lei	76,0	78,3	76,4	77,9	78,2	79,3	79,7	84,3	105,8	108,2	1,492
	% în total	63,4	63,3	60,6	61,8	62,3	61,4	62,3	63,2	0,9 pp	1,4 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	43,9	45,3	49,7	48,1	47,4	49,8	48,1	49,0	101,9	101,9	1,582
	% în total	36,6	36,7	39,4	38,2	37,7	38,6	37,7	36,8	-0,9 pp	-1,4 pp	
3.	Valoare totală depozite persoane fizice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	87,3	90,2	91,1	93,7	95,4	98,1	95,8	97,8	102,1	104,4	1,636
	o denominate în lei	54,0	56,0	54,5	55,6	58,0	57,8	57,0	58,3	102,3	104,9	1,101
	% în total	61,9	62,1	59,8	59,3	60,8	58,9	59,5	59,6	0,1 pp	0,3 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	33,3	34,2	36,6	38,1	37,4	40,3	38,8	39,5	101,8	103,7	2,469
	% în total	38,1	37,9	40,2	40,7	39,2	41,1	40,5	40,4	-0,1 pp	-0,3 pp	
4.	Valoare totală depozite persoane juridice – echiv. mld. lei, <i>din care:</i>	32,6	33,4	35,0	32,3	30,2	31,0	32,0	35,6	111,3	110,2	1,266
	o denominate în lei	22,0	22,4	21,9	22,3	20,2	21,5	22,7	26,0	114,5	116,6	2,415
	% în total	67,5	67,1	62,6	69,0	66,9	69,4	70,9	73,1	2,2 pp	4,1 pp	
	o denominate în valută (în echiv. lei)	10,6	11,0	13,1	10,0	10,0	9,5	9,3	9,6	103,2	96,0	-1,406
	% în total	32,5	32,9	37,4	31,0	33,1	30,6	29,1	26,9	-2,2 pp	-4,1 pp	

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 8

Situția numărului de deponenți^{*)}

Nr. crt.	Indicator	2 0 0 9				2 0 1 0				Indice de modificare (%) trim. IV 2010 în raport cu:		Rata medie nominală a variației depozitelor (%)
		trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. III 2010	trim. IV 2009	
1.	Numărul deponenților din sistemul bancar – nr. persoane	17.963.976	18.238.834	18.114.339	17.841.626	17.563.708	17.363.623	16.645.626	16.618.466	99,8	93,1	-1,106
	o persoane fizice	16.983.195	17.258.535	17.138.169	16.876.864	16.623.066	16.413.610	15.706.677	15.654.532	99,7	92,8	-1,157
	% în total	94,5	94,6	94,6	94,6	94,6	94,5	94,4	94,2	-0,2 pp	-0,4 pp	
	o persoane juridice	980.781	980.299	976.170	964.762	940.642	950.013	938.949	963.934	102,7	99,9	-0,247
	% în total	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,5	5,6	5,8	0,2 pp	0,4 pp	
2.	Numărul deponenților la instituțiile de credit participante la Fond – nr. persoane	17.300.012	17.553.106	17.414.245	17.091.424	16.787.995	16.615.216	15.879.250	15.814.497	99,6	92,5	-1,274
	o persoane fizice	16.350.081	16.606.086	16.470.989	16.161.985	15.884.831	15.698.331	14.974.550	14.890.693	99,4	92,1	-1,327
	% în total	94,5	94,6	94,6	94,6	94,6	94,5	94,3	94,2	-0,1 pp	-0,4 pp	
	o persoane juridice	949.931	947.020	943.256	929.439	903.164	916.885	904.700	923.804	102,1	99,4	-0,398
	% în total	5,5	5,4	5,4	5,4	5,4	5,5	5,7	5,8	0,1 pp	0,4 pp	
3.	Numărul deponenților garantați - nr. persoane	17.222.643	17.444.238	17.323.565	17.053.810	16.741.240	16.567.750	15.831.520	15.768.782	99,6	92,5	-1,252
	o persoane fizice	16.339.990	16.567.156	16.466.840	16.159.048	15.879.796	15.694.592	14.971.323	14.886.841	99,4	92,1	-1,322
	% în total	94,9	95,0	95,1	94,7	94,9	94,7	94,6	94,4	-0,2 pp	-0,3 pp	
	o persoane juridice	882.653	877.082	856.725	894.762	861.444	873.158	860.197	881.941	102,5	98,6	-0,012
	% în total	5,1	5,0	4,9	5,3	5,1	5,3	5,4	5,6	0,2 pp	0,3 pp	

*) Numărul total al deponenților din sistemul bancar se determină prin însumarea datelor consolidate raportate de fiecare instituție de credit astfel încât o persoană care are depozite la mai multe instituții de credit este luată în evidență de mai multe ori.

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 9

Valoarea medie a depozitelor

Nr. crt.	Indicator	2 0 0 9				2 0 1 0				Indice de modificare (%) trim. IV 2010 în raport cu:	
		trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. I	trim. II	trim. III	trim. IV	trim. III 2010	trim. IV 2009
Sistem bancar											
1.	Valoarea medie a depozitelor persoanelor fizice - mii lei/ persoană	5,5	5,6	5,7	5,9	6,2	6,4	6,6	6,7	101,5	113,6
2.	Valoarea medie a depozitelor persoanelor juridice - mii lei/ persoană	195,1	192,0	187,5	193,9	184,2	188,8	187,9	199,1	106,0	102,7
Instituții de credit participante la Fond											
1.	Valoarea medie a depozitelor persoanelor fizice - mii lei/ persoană	5,4	5,5	5,5	5,8	6,0	6,3	6,4	6,6	103,1	113,8
2.	Valoarea medie a depozitelor persoanelor juridice - mii lei/ persoană	190,5	188,5	181,9	189,5	180,0	184,0	182,0	194,4	106,8	102,6
3.	Valoarea medie a depozitelor garantate ale persoanelor fizice - mii lei/ persoană	5,3	5,4	5,5	5,8	6,0	6,2	6,4	6,6	103,1	113,8
4.	Valoarea medie a depozitelor garantate ale persoanelor juridice - mii lei/ persoană	36,9	38,1	40,8	36,1	35,1	35,5	37,2	40,4	108,6	111,9

Notă:

Din cauza rotunjirilor, pot exista mici diferențe între totaluri/ subtotaluri și suma componentelor.

Tabel 10

Evoluția creditului intern neguvernamental în lei

- milioane lei -

Anul	Total	Pe termen scurt			Pe termen mediu			Pe termen lung		
		Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației	Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației	Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației
2005	27.091,6	11.379,0	9.849,3	1.361,5	10.483,9	2.952,1	7.273,8	5.228,7	1.516,4	3.312,9
2006	48.637,3	17.463,2	14.920,1	2.264,2	14.015,3	5.430,4	8.233,4	17.158,8	3.500,9	12.587,3
2007	67.713,0	20.804,4	16.723,6	3.327,0	19.109,5	9.378,4	9.049,6	27.799,1	6.474,8	21.196,2
2008	83.643,2	25.473,7	20.529,0	4.254,4	21.805,8	11.261,6	9.765,1	36.363,7	9.079,5	26.921,4
2009	79.711,7	26.074,7	20.817,5	4.552,8	19.558,3	9.994,2	9.051,8	34.078,7	8.404,5	25.205,9
Trim. I 2010	78.936,2	26.445,4	21.487,9	4.514,1	19.257,8	9.771,1	8.836,2	33.233,1	8.275,4	24.554,5
Trim. II 2010	78.463,1	26.672,7	21.580,6	4.546,6	19.297,1	9.644,6	9.036,6	32.493,4	8.131,0	24.012,5
Trim. III 2010	77.918,0	26.365,8	21.049,7	4.627,5	19.317,6	9.846,3	8.924,2	32.234,6	8.204,4	23.707,9
Trim. IV 2010	77.351,0	25.709,7	20.537,3	4.606,3	19.302,1	10.094,9	8.643,5	32.339,2	9.336,2	22.664,2

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Evoluția creditului intern neguvernamental în valută

- milioane lei -

Anul	Total	Pe termen scurt			Pe termen mediu			Pe termen lung		
		Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației	Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației	Total	Societăți nefinanciare	Gospodăriile populației
2005	32.714,7	10.195,9	9.236,7	471,2	11.683,6	7.337,5	2.803,8	10.835,2	3.867,3	6.147,6
2006	43.741,2	11.702,4	10.556,2	741,1	11.563,1	8.409,8	2.449,2	20.475,7	6.876,3	12.996,0
2007	80.467,8	14.707,7	13.747,3	583,1	16.214,2	12.388,1	2.624,9	49.545,8	14.243,2	34.727,0
2008	114.412,5	20.169,2	19.092,6	685,5	20.560,8	16.052,4	3.177,9	73.682,5	18.514,3	54.400,3
2009	120.175,4	19.791,6	18.625,9	819,9	20.436,0	16.620,8	3.054,0	79.947,8	21.731,3	57.533,7
Trim. I 2010	120.467,9	20.486,7	19.302,2	809,8	20.027,1	16.331,0	2.904,4	79.954,1	22.530,0	56.781,3
Trim. II 2010	132.345,7	21.892,2	20.789,5	811,1	22.177,1	18.169,0	3.197,2	88.276,4	24.935,5	62.692,3
Trim. III 2010	130.012,5	20.599,4	19.541,9	888,7	23.064,9	19.511,8	3.019,7	86.348,2	24.345,8	61.468,2
Trim. IV 2010	131.947,0	20.178,1	19.042,9	976,5	23.280,4	19.960,3	2.849,0	88.488,6	25.626,0	62.360,0

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Evoluția ratelor medii ale dobânzii practicate de instituțiile de credit la depozite

- %-

Anul	Depozite la termen în lei				Depozite la termen în euro			
	Depozite existente în sold		Depozite noi		Depozite existente în sold		Depozite noi	
	Depozite la termen ale gospodăriilor populației	Depozite la termen ale societăților nefinanciare	Depozite la termen ale gospodăriilor populației	Depozite la termen ale societăților nefinanciare	Depozite la termen ale gospodăriilor populației	Depozite la termen ale societăților nefinanciare	Depozite la termen ale gospodăriilor populației	Depozite la termen ale societăților nefinanciare
2005	6,35	5,27	5,50	4,36	2,92	2,92	2,54	2,30
2006	7,25	7,03	7,02	6,12	3,16	3,31	2,93	2,96
2007	6,79	6,76	6,94	7,27	3,67	3,54	3,66	3,90
2008	12,12	14,81	15,27	16,01	5,36	6,12	6,36	6,32
2009	9,56	9,07	9,91	9,57	3,51	2,90	3,35	2,48
Trim. I 2010	8,49	6,83	8,39	6,40	3,14	2,67	2,98	2,59
Trim. II 2010	7,25	6,08	7,25	6,13	2,95	2,43	2,94	2,18
Trim. III 2010	7,14	5,75	7,51	5,73	3,04	2,53	3,14	2,51
Trim. IV 2010	7,18	5,46	7,62	5,36	3,19	2,64	3,44	2,45

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Tabel 13

Evoluția ratelor medii ale dobânzii practicate la credite

- %-

Anul	Credite în lei				Credite în euro			
	Credite existente în sold		Credite noi		Credite existente în sold		Credite noi	
	Credite acordate gospodăriilor populației	Credite acordate societăților nefinanciare	Credite acordate gospodăriilor populației	Credite acordate societăților nefinanciare	Credite acordate gospodăriilor populației	Credite acordate societăților nefinanciare	Credite acordate gospodăriilor populației	Credite acordate societăților nefinanciare
2005	19,62	14,86	13,73	13,69	10,23	7,08	8,98	6,09
2006	15,32	13,34	13,86	12,10	9,51	7,45	8,58	6,84
2007	14,23	11,84	11,94	11,62	8,70	7,95	7,58	7,57
2008	16,59	18,34	17,64	19,51	8,65	7,63	8,05	7,63
2009	17,11	16,06	16,58	15,40	7,65	5,97	6,06	5,92
Trim. I 2010	16,70	13,33	14,50	12,12	7,46	5,79	5,72	5,97
Trim. II 2010	15,51	12,31	11,66	11,17	7,27	5,65	5,80	5,21
Trim. III 2010	15,26	11,57	12,72	10,51	7,16	5,66	6,49	5,51
Trim. IV 2010	14,83	10,58	11,68	9,51	7,08	5,64	5,89	5,06

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Tabel 14

Indicatori ai pieței de capital

Anul	Bursa de Valori București – Piața reglementată		Bursa de Valori București – RASDAQ	
	Volum tranzacții (mil. lei)	Capitalizarea pieței (mil. lei)	Volum tranzacții (mil. lei)	Capitalizarea pieței (mil. lei)
2005	7.809,7	56.065,6	1.076,2	8.207,1
2006	9.894,3	73.341,8	847,9	10.707,4
2007	13.802,7	85.962,4	4.254,1	24.410,0
2008	6.950,4	45.701,5	1.562,0	12.099,9
2009	5.092,7	80.074,5	576,0	12.345,3
Trim. I 2010	693,0	97.806,5	103,9	14.104,5
Trim. II 2010	510,3	82.638,8	47,6	11.065,6
Trim. III 2010	335,0	92.698,8	27,6	11.556,9
Trim. IV 2010	334,8	102.442,6	22,0	10.832,6

Sursa: BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Evoluția tranzacțiilor pe Bursa de Valori București în 2010

Indicator	2 0 1 0											
	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.
Număr acțiuni tranzacționate (mil. buc.)	652,98	4.409,08	2.970,49	830,04	1.247,95	598,46	510,95	359,17	886,14	281,09	311,47	1.580,13
Număr tranzacții (mii)	84,28	95,06	119,77	102,67	129,72	91,42	48,41	47,87	45,37	43,14	45,25	36,47
Volum tranzacții total (mil. lei)	754,30	1.460,40	1.223,83	1.032,60	1.034,65	554,18	417,42	420,83	386,94	334,48	291,33	440,91
Volum tranzacții – acțiuni ale societăților admise la tranzacționare (mil. lei)	404,63	818,90	692,78	542,05	795,72	509,50	381,50	293,31	334,86	241,52	244,49	334,69
Volum tranzacții – acțiuni ale societăților nelistate (mil. lei)	0,08	0,06	0,19	2,10	1,96	0,77	0,11	0,20	0,12	0,78	0,17	0,13
Volum tranzacții – obligațiuni (mil. lei)	344,40	626,89	522,51	480,46	222,42	8,86	18,61	110,09	40,72	67,73	36,40	13,99
Volum tranzacții – drepturi (mil. lei)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,18	4,52	0,00	0,00
Volum tranzacții – unități de fond (mil. lei)	0,59	1,79	0,86	0,78	1,38	0,34	0,61	8,35	0,62	0,59	1,20	1,49
Volum tranzacții – produse structurate (mil. lei)	-	-	-	-	-	-	3,38	3,54	6,57	15,74	8,76	7,78
Volum tranzacții – futures (mil. lei)	4,60	12,75	7,49	7,21	13,17	34,72	13,22	5,35	3,87	3,60	0,31	0,78
Volum tranzacții – oferte publice primare (mil. lei)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	82,04
Capitalizarea pieței (mld. lei)	86,52	85,59	97,80	100,89	87,80	82,63	92,01	88,59	92,69	96,59	91,97	102,44

Sursa: date statistice BVB, Buletine lunare BVB ianuarie – decembrie 2010, BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Tabel 16

**Evoluția tranzacțiilor cu obligațiuni la Bursa de Valori București
în perioada 2005 – 2010**

Anul	Număr tranzacții	Număr obligațiuni tranzacționate	Valoare obligațiuni tranzacționate (mil. lei)	Valoarea medie zilnică (mil. lei)	Număr emitenți	Număr emisiuni nou listate
2005	394	397.101	127,36	0,51	19	6
2006	570	3.917.457	985,51	3,97	19	5
2007	268	6.652.467	794,33	3,17	22	11
2008	552	1.214.353	231,92	0,92	50	33
2009	965	2.892.920	1.284,61	5,13	60	16
2010	543	3.014.375	2.571,06	10,08	55	7

Sursa: date statistice BVB

Tabel 17

Activitatea de cumpărare-vânzare (net lunar) pe piața reglementată (BVB)

- milioane lei -

		ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.	Total
Rezidenți	Persoane fizice	-37,49	-127,79	-71,99	15,14	-64,45	-10,36	1,07	-12,13	-34,09	-19,89	-11,72	8,75	-364,95
	Persoane juridice	22,10	-24,32	28,86	20,76	43,67	4,59	12,78	16,38	-45,54	6,37	5,65	-33,10	58,20
	Subtotal	-15,40	-152,11	-43,13	35,90	-20,78	-5,77	13,84	4,25	-79,63	-13,52	-6,07	-24,35	-306,75
Nerezidenți	Persoane fizice	-1,29	-0,65	-9,99	0,73	-2,72	-3,59	-0,22	-6,61	-1,04	0,01	1,75	0,02	-23,60
	Persoane juridice	20,61	145,63	63,97	-27,94	32,05	6,53	-7,88	0,66	80,21	18,26	7,29	35,40	374,79
	Subtotal	19,32	144,98	53,98	-27,21	29,33	2,94	-8,10	-5,95	79,17	18,28	9,05	35,43	351,22

Sursa: date statistice BVB

Tabel 18

Evoluția tranzacțiilor pe piața RASDAQ

Indicator	2 0 1 0											
	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.
Nr. acțiuni tranzacționate (mil. buc.)	127,74	140,22	276,85	158,29	215,94	97,28	93,79	51,58	72,80	80,60	54,77	32,31
Nr. tranzacții	17.264	17.659	39.557	29.114	25.312	17.093	9.444	9.895	12.397	13.250	10.636	7.802
Volum tranzacții (mil. lei)	44,04	39,52	103,91	77,94	89,79	47,56	30,06	32,75	27,62	71,17	18,68	22,02
Nr. societăți tranzacționate	360	362	424	426	415	377	320	313	349	355	367	350
Număr intermediari activi	70	69	69	69	69	68	67	68	67	66	66	65
Capitalizarea pieței (mld. lei)	12,38	12,56	14,10	13,45	12,03	11,06	11,35	11,24	11,55	11,51	11,13	10,83

Sursa: date statistice BVB, Buletine lunare RASDAQ ianuarie – decembrie 2010, BNR, Buletin lunar nr. 12/2010

Tabel 19

Evoluția Fondurilor deschise de investiții

Indicatori	2 0 1 0											
	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.
1. Număr investitori	169.504	175.032	180.509	189.119	195.630	198.406	202.057	207.329	211.219	214.286	219.139	221.862
2. Activ net (mil. lei)	3.656	3.863	4.297	4.531	4.602	4.670	4.792	5.018	5.208	5.344	5.454	5.488
3. Subscrieri lunare (mil. lei)	463,3	425,9	564,5	526,5	506,5	522,8	367,8	410,4	419,6	403,2	427,8	480,2
4. Răscumpărări lunare (mil. lei)	191,2	254,3	212,9	280,9	407,9	483,6	328,7	208,3	277,3	301,9	319,5	492,9
5. Subscrieri nete lunare (mil. lei)	272,1	171,6	351,7	245,6	98,6	39,2	39,1	202,1	142,3	101,3	108,3	-12,7

Sursa: Rapoarte lunare ale Administratorilor de Fonduri

Tabel 20

Activitatea de emisiune pe piața primară
(titluri emise în lei)

- milioane lei -

Indicator	ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.	Total
Certificate de trezorerie	4.703,80	2.000,00	3.232,50	2.471,90	1.830,50	673,80	1.277,40	3.011,80	1.961,90	2.896,30	4.255,90	5.249,40	33.565,20
Obligațiuni de stat	1.065,00	839,90	868,90	2.098,70	700,90	284,20	103,00	0,00	200,40	200,00	120,10	1.033,50	7.514,60
Total	5.768,80	2.839,90	4.101,40	4.570,60	2.531,40	958,00	1.380,40	3.011,80	2.162,30	3.096,30	4.376,00	6.282,90	41.079,80

Sursa: date statistice BNR, calculele autorilor

**Tranzacții cu titluri de stat pe piața secundară în 2010
(nivel mediu zilnic)**

Data	Titluri denominate în lei	Titluri denominate în lei valoare tranzacții	Titluri denominate în euro	Titluri denominate în euro valoare tranzacții
	număr	milioane lei	număr	milioane euro
ianuarie	30,0	1.335,6	1,0	2,7
februarie	34,0	2.238,5	1,0	5,8
martie	33,0	962,4	2,0	11,1
aprilie	29,0	585,8	2,0	13,9
mai	31,0	715,3	2,0	20,2
iunie	26,0	384,4	2,0	11,5
iulie	28,0	296,0	7,0	18,6
august	22,0	232,0	12,0	12,2
septembrie	35,0	322,5	11,0	12,7
octombrie	60,0	519,8	11,0	14,2
noiembrie	39,0	523,5	13,0	18,4
decembrie	41,0	662,1	10,0	18,3

Sursa: date statistice BNR

Pensiile facultative – Pilonul III

Indicator		ian.	feb.	mar.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sep.	oct.	noe.	dec.
Număr participanți (nr. persoane)		188.471	190.327	193.793	196.206	198.183	201.908	207.208	209.704	211.800	214.139	216.895	221.600
Active nete fonduri (milioane lei)		215,29	228,29	246,10	255,42	255,86	264,39	276,60	285,46	297,59	307,70	314,43	327,98
Structura investițiilor	Titluri de stat	69,68%	69,83%	66,85%	67,05%	68,48%	66,22%	66,50%	67,30%	66,30%	63,90%	63,60%	65,85%
	Obligațiuni ale organismelor străine neguvernamentale	1,43%	1,35%	1,14%	1,21%	1,21%	1,18%	1,1%	1,2%	2,5%	3,1%	3,1%	2,94%
	Obligațiuni municipale	3,28%	3,01%	2,80%	2,71%	2,65%	2,55%	2,5%	2,3%	2,7%	2,1%	2,1%	1,7%
	Obligațiuni corporative	9,03%	8,09%	9,16%	9,17%	8,33%	7,98%	8,3%	7,5%	4,8%	5,9%	6,9%	6,58%
	Depozite bancare	3,83%	2,79%	4,54%	5,38%	4,75%	8,64%	9,1%	9,6%	11,8%	11,9%	11,3%	8,48%
	Acțiuni	13,83%	14,18%	14,58%	13,79%	12,3%	11,4%	11,9%	12,2%	13,9%	13,7%	12,9%	14,1%
	Titluri de participare OPCVM	0,47%	0,43%	0,43%	0,41%	0,39%	0,39%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%	0,57%
Sumele în curs de decontare pentru achiziționare/ vânzare active sau disponibilități în cont		-1,54%	0,32%	0,5%	0,28%	1,92%	1,62%	0,2%	-0,6%	-2,5%	-1,3%	-0,6%	-0,18%

Sursa: Buletine lunare (ianuarie – decembrie 2010), Comisia de supraveghere a sistemului privat de pensii

Tabel 23

Prime brute subscrise – asigurări generale și asigurări de viață

Indicator	Semestrul I 2010	Trimestrul III 2010
Total prime brute subscrise (cumulat) - mil. lei	4.345,77	6.315,31
Ponderea asigurărilor generale în total (%)	80,93%	80,63%
Ponderea asigurărilor de viață în total (%)	19,07%	19,37%

Sursa: Comisia de Supraveghere a Asigurărilor, conform datelor raportate de societățile de asigurare

Tabel 24

**EVOLUȚIA
plafonului de garantare pe deponent**

Anul	Plafon de garantare*
-lei -	
1997 – sem.I	1.000
1997 – sem.II	2.012
1998 – sem.I	2.515
1998 – sem.II	3.121
1999 – sem.I	3.536
1999 – sem.II	4.625
2000 – sem.I	5.476
2000 – sem.II	6.517
2001 – sem.I	7.710
2001 – sem.II	8.851
2002 – sem.I	10.045
2002 – sem.II	10.980
2003 – sem.I	11.847
2003 – sem.II	12.522
2004 – sem.I	13.524
-euro -	
2004 – sem.II	6.000
2005	10.000
2006	15.000
2007	20.000
2008, ian. – 14 oct. 2008	20.000
15 oct. 2008 – 31 dec. 2008	50.000 ¹⁾
2009	50.000 ²⁾
2010, ian. – 29 dec. 2010	50.000
30 dec. 2010 – 31 dec. 2010	100.000 ³⁾
2011	100.000

*) din anul 1997 și până la sfârșitul primului semestru al anului 2004, plafonul de garantare se modifica semestrial prin indexarea acestuia cu indicele prețurilor de consum, comunicat de Institutul Național de Statistică, și era exprimat în lei.

Începând cu semestrul II 2004, plafonul de garantare a fost exprimat în euro și a cunoscut o creștere graduală până la nivelul stipulat de Directiva 94/19/CE a Parlamentului European și Consiliului Uniunii Europene privind schemele de garantare a depozitelor, respectiv 20.000 euro în 2007, 50.000 euro în 2009-2010 și 100.000 euro din 2011.

¹⁾ plafonul per deponent garantat – persoană fizică a fost stabilit, începând cu data de 15 octombrie 2008, la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro, în timp ce plafonul per deponent garantat – persoană juridică a fost menținut la echivalentul în lei al sumei de 20.000 euro.

²⁾ începând cu 30 iunie 2009 până la 29 decembrie 2010, plafonul de garantare a fost egal cu echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro atât pentru depozitele garantate ale persoanelor fizice, cât și pentru cele ale persoanelor juridice.

³⁾ începând cu 30 decembrie 2010 plafonul de garantare s-a majorat de la echivalentul în lei al sumei de 50.000 euro la 100.000 euro.

**Lista instituțiilor de credit participante la Fond
la data de 31 decembrie 2010**

1. Alpha Bank Romania S.A.
2. ATE Bank Romania S.A.
3. Banca C.R. Firenze România S.A.
4. Banca Centrală Cooperatistă CREDITCOOP
5. Banca Comercială Carpatica S.A.
6. Banca Comercială Feroviara S.A.
7. Banca Comercială Intesa Sanpaolo Romania S.A.
8. Banca Comercială Română S.A.
9. Banca de Export Import a României EXIMBANK S.A.
10. Banca Millennium S.A.
11. Banca Românească S.A., membră a Grupului National Bank of Greece
12. Banca Transilvania S.A.
13. Bancpost S.A.
14. Bank Leumi România S.A.
15. BCR Banca pentru Locuințe S.A.
16. BRD - Groupe Société Générale S.A.
17. CEC Bank S.A.
18. Credit Europe Bank (România) S.A.
19. Emporiki Bank - România S.A.
20. Garanti Bank S.A.*
21. Libra Bank S.A.
22. Marfin Bank (România) S.A.
23. MKB Romexterra Bank S.A.
24. OTP Bank Romania S.A.
25. Piraeus Bank Romania S.A.
26. Porsche Bank Romania S.A.
27. ProCredit Bank S.A.
28. Raiffeisen Banca pentru Locuințe S.A.
29. Raiffeisen Bank S.A.
30. RBS Bank (România) S.A.
31. Romanian International Bank S.A.
32. UniCredit Țiriac Bank S.A.
33. Volksbank Romania S.A.

*Până la data de 10 decembrie 2010 a funcționat sub denumirea de GE Garanti Bank S.A.

**Lista sucursalelor din România ale instituțiilor de credit
din alte state membre la data de 31 decembrie 2010**

1. Anglo-Romanian Bank Limited
Anglia Londra Sucursala București
2. Banca Italo-Romena SpA
Italia Treviso - Sucursala București
3. Bank of Cyprus Public Company Limited
Nicosia Sucursala România
4. BLOM Bank France S.A.
Paris Sucursala România
5. Caja de Ahorros Y Pensiones de Barcelona
Sucursala România (LA CAIXA)
6. Citibank Europe plc
Dublin - Sucursala România
7. Finicredito-Instituicao Financeira de Credito S.A.
Portugalia Sucursala România
8. Fortis Bank SA/NV
Sucursala București
9. ING Bank N.V.
Amsterdam - Sucursala București

Lista depozitelor negarantate

1. Depozite, altele decât cele care se încadrează în prevederile art. 7 alin. (3) din legea de funcționare a Fondului, ale unei instituții de credit făcute în nume și cont propriu
2. Instrumente care se încadrează în definiția fondurilor proprii, conform reglementărilor Băncii Naționale a României privind fondurile proprii ale instituțiilor de credit
3. Depozite ale instituțiilor financiare, așa cum sunt acestea definite în Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului, aprobată cu modificări și completări prin Legea nr. 227/2007, cu modificările și completările ulterioare, cu excepția instituțiilor financiare nebancare din categoria caselor de ajutor reciproc
4. Depozite ale asigurătorilor și reasigurătorilor și ale intermediarilor în asigurări, așa cum sunt aceștia definiți în legislația privind activitatea de asigurare și supravegherea asigurărilor
5. Depozite ale autorităților publice centrale, locale și regionale
6. Depozite ale organismelor de plasament colectiv, așa cum sunt acestea definite de legislația pieței de capital
7. Depozite ale fondurilor de pensii
8. Depozitele aparținând, după caz, administratorilor, directorilor, membrilor consiliului de supraveghere, auditorilor, acționarilor semnificativi, ai instituției de credit în cauză
9. Depozitele deponenților cu statut similar celor de la pct. 8 în cadrul altor societăți din grupul instituției de credit
10. Depozitele membrilor familiilor persoanelor fizice menționate la pct. 8 și 9, respectiv soț/soție, și rudele și afinii de gradul întâi, precum și ale terțelor persoane care acționează în numele deponenților menționați la pct. 8 și 9
11. Depozitele la instituția de credit ale companiilor din grupul din care face parte instituția de credit
12. Depozite nenominative
13. Valori mobiliare de natura datoriei emise de instituția de credit, precum și obligații care izvorăsc din acceptări proprii și bilete la ordin
14. Depozitele întreprinderilor, persoane juridice, care nu intră în categoria microîntreprinderilor, întreprinderilor mici și mijlocii, în conformitate cu prevederile Legii nr. 346/2004 privind stimularea înființării și dezvoltării întreprinderilor mici și mijlocii, cu modificările și completările ulterioare

Glosar de termeni

depozit - orice sold creditor, inclusiv dobânda datorată, rezultat din fonduri aflate într-un cont sau din situații tranzitorii derivând din operațiuni bancare curente și pe care instituția de credit trebuie să îl ramburseze, potrivit condițiilor legale și contractuale aplicabile, precum și orice obligație a instituției de credit evidențiată printr-un titlu de creanță emis de aceasta, cu excepția obligațiunilor prevăzute la alin. (6) al art. 159 din Regulamentul nr. 15/2004 privind autorizarea și funcționarea societăților de administrare a investițiilor, a organismelor de plasament colectiv și a depozitarilor, aprobat prin Ordinul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 67/2004, cu modificările ulterioare;

depozit garantat - orice depozit aflat în evidența instituției de credit, care nu se încadrează în categoriile prevăzute în anexa la legea de funcționare a Fondului (Lista depozitelor negarantate) și aferent căruia Fondul asigură plata compensației;

depozit indisponibil - depozit datorat și exigibil care nu a fost plătit potrivit condițiilor legale și contractuale aplicabile de către o instituție de credit aflată în oricare din următoarele situații:

(i) Banca Națională a României a constatat că instituția de credit în cauză nu este capabilă, din motive legate direct de situația sa financiară, să plătească depozitul și nu are perspective imediate de a putea să o facă;

(ii) a fost pronunțată o hotărâre judecătorească de deschidere a procedurii falimentului instituției de credit, înainte ca Banca Națională a României să constate situația prevăzută la pct. (i);

compensație - suma pe care Fondul o plătește fiecărui deponent garantat pentru depozitele indisponibile, în limita plafonului de garantare și în condițiile prevăzute de legea de funcționare a Fondului;

deponent garantat - titularul depozitului garantat sau, după caz, persoana îndreptățită la sume din respectivul depozit;

plafon de garantare - nivelul maxim al garantării per deponent garantat și per instituție de credit, stabilit conform legii;

contribuție - suma nerambursabilă datorată Fondului de către instituțiile de credit participante la Fond, conform prevederilor legii de funcționare a Fondului;

instituție de credit - entitate a cărei activitate constă în atragerea de depozite sau de alte fonduri rambursabile de la public și în acordarea de credite în cont propriu; pentru scopul legii Fondului, în cazul unei rețele cooperatiste de credit este considerată instituție de credit casa centrală;

instituțiile de credit autorizate de Banca Națională a României - instituțiile de credit persoane juridice române și sucursalele din România ale instituțiilor de credit din state terțe.