Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială

Raport anual

2025

Raport anual al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială pentru anul 2025

NOTĂ

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

Banca Națională a României
Str. Lipscani nr. 25, cod 030031, București
tel.: 021/315 27 50

http://www.cnsmro.ro/

ISSN 2601-8144
ISSN-L 2601-8144

Cuprins

Organizare 5

Sinteză 6

1. Activitatea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2025 9

1.1. Cadrul politicii macroprudențiale în România și Uniunea Europeană 9

1.2. Problematica dezbătută în ședințele CNSM 10

1.3. Activitatea grupurilor de lucru ale CNSM 14

1.4. Colaborarea autorităților membre ale CNSM cu autoritatea macroprudențială europeană 15

2. Imagine de ansamblu asupra principalelor riscuri și vulnerabilități la adresa stabilității financiare 17

2.1. Evaluări ale riscurilor și vulnerabilităților la nivel internațional 17

2.2. Principalele provocări la nivel național 19

2.2.1. Sectorul bancar 28

Caseta A. Evoluții ale cadrului prudențial european în contextul implementării pachetului CRD VI/CRR III 33

2.2.2. Piețele financiare nebancare 36

3. Măsuri implementate pentru îndeplinirea obiectivelor macroprudențiale naționale 44

3.1. Amortizoarele de capital 44

Caseta B. Interacțiunea dintre amortizoarele de capital și alte cerințe minime aplicate instituțiilor de credit 47

3.1.1. Amortizorul anticiclic de capital 50

Caseta C. Rolul măsurilor macroprudențiale în contextul evoluțiilor pieței imobiliare 59

3.1.2. Amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică 62

3.1.3. Amortizorul de capital pentru riscul sistemic 75

3.2. Alte instrumente cu impact asupra stabilității financiare 83
3.2.1. Aplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de alte state membre 83
Caseta D. Evoluția expunerilor care fac obiectul măsurilor propuse pentru reciprocitate de către statele membre în perioada 2017-2025 și evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor macroprudențiale adoptate de România 88
3.2.2. Evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital 96
3.2.3. Evaluarea impactului planurilor de finațare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală 99

4. Implementarea politicii macroprudențiale 103

Anexă 106
Abrevieri 113
Listă tabele 116
Listă figuri 116
Listă grafice 117

Organizare

Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) este compus din:

BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Banca Națională a României. BNR are un rol intrinsec în menținerea stabilității financiare, date fiind responsabilitățile sale, ce rezultă din ipostaza multiplă de autoritate monetară, prudențială, de rezoluție și de monitorizare a sistemelor de plăți. Atribuții subsumate obiectivelor de stabilitate financiară sunt exercitate atât prin reglementarea, supravegherea prudențială și rezoluția instituțiilor aflate sub autoritatea sa, cât și prin formularea și transmiterea eficientă a măsurilor de politică monetară și supravegherea funcționării în condiții optime a sistemelor de plăți și decontări de importanță sistemică.

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARĂ

Autoritatea de Supraveghere Financiară. ASF contribuie la consolidarea unui cadru integrat de funcționare și supraveghere a piețelor financiare non-bancare, a participanților și operațiunilor pe aceste piețe.

Ministerul Finanțelor. MF se organizează și funcționează ca organ de specialitate al administrației publice centrale, cu personalitate juridică, în subordinea Guvernului, care aplică strategia și Programul de guvernare în domeniul finanțelor publice.

Sinteză

Anul 2025 a marcat consolidarea tranziției către un model economic global dominat de considerente de securitate economică, în care autonomia strategică, reconfigurarea comerțului și competiția tehnologică au devenit factori centrali ai dinamicii financiare și ai raporturilor de putere. Procesul de reașezare a lanțurilor globale de aprovizionare, extinderea politicilor industriale și proliferarea măsurilor de protecție comercială au contribuit la fragmentarea progresivă a spațiului economic internațional, cu efecte asupra costurilor, fluxurilor investiționale și volatilității piețelor.

Economia globală a continuat să crească moderat, estimările indicând o expansiune de aproximativ 3,3 la sută, cu variații semnificative între regiuni și sectoare. Creșterea a rămas robustă în economiile avansate, în special în Statele Unite ale Americii, care au susținut avansul global printr-o cerere internă solidă și un ritm de expansiune economică peste nivelul mediu al țărilor dezvoltate. În Uniunea Europeană, creșterea a fost mai modestă, cu un avans economic estimat la aproximativ 1,4 la sută, reflectând unele provocări structurale persistente și un climat investițional prudent.

În Europa, agenda autonomiei strategice a căpătat consistență operațională, susținută prin programe investiționale de anvergură orientate către infrastructură militară, energetică, transport, tehnologii avansate și capacități industriale critice. În paralel, infrastructura digitală și cea asociată dezvoltării inteligenței artificiale au atras volume excepționale de finanțare, mai ales în Statele Unite ale Americii, într-un climat investițional caracterizat, pe alocuri, de exuberanță. Ritmul accelerat al alocărilor de capital și evaluările în creștere ale activelor din aceste sectoare au ridicat întrebări privind sustenabilitatea randamentelor și riscul formării unor dezechilibre sau bule investiționale sectoriale, cu potențial semnificativ de contagiune. În ansamblu, intersecția dintre fragmentarea comercială, imperativele autonomiei strategice și expansiunea investițiilor în infrastructură și tehnologii emergente a redefinit canalele de transmitere a riscurilor, cu implicații directe asupra stabilității financiare, costurilor de finanțare și dinamicii fluxurilor de capital. În acest context, datoria publică globală a atins un nivel de 111 trilioane dolari sau aproape 95 la sută din PIB, în timp ce 23 de state au un nivel supraunitar al acestui indicator, iar 2 țări au depășit pragul de 200 la sută din PIB.

Pe plan intern, calendarul electoral a reprezentat elementul central al anului precedent. În proximitatea perioadelor electorale s-au manifestat episoade de volatilitate sporită, precum și o accentuare a prudenței în deciziile investiționale, pe fondul așteptărilor privind direcția și implementarea viitoare a politicilor fiscale și structurale. În a doua jumătate a anului, economia românească a intrat într-un proces amplu de corecție a dezechilibrelor macroeconomice, cu prioritate asupra deficitului bugetar acumulat la niveluri ridicate în anii precedenți. Procesul de consolidare fiscală a implicat atât măsuri de creștere a veniturilor bugetare, cât și intervenții asupra structurii cheltuielilor publice, cu efecte de temperare a cererii agregate resimțite începând cu a doua jumătate a anului.

Peisajul intern a fost caracterizat de o eterogenitate pronunțată. Pe de o parte, indicele de referință al Bursei de Valori București a înregistrat un avans de două ori mai mare decât media europeană, atingând succesiv noi maxime istorice. Evoluția a reflectat, între altele, existența unui nivel ridicat al lichidității și a unui surplus de capital în căutare de noi oportunități de plasament, într-un context de diversificare graduală a bazei investiționale și de consolidare a pieței locale de capital.

În același registru al evoluțiilor pozitive s-au înscris și progresele vizibile în plan investițional, susținute inclusiv prin fondurile europene aferente Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR). La finalul anului 2025, România a depășit pragul de 10 miliarde euro atrase prin programul PNRR, resurse importante fiind direcționate către domenii precum transporturi, renovarea clădirilor pentru creșterea eficienței energetice sau educație (cele trei domenii cumulează peste jumătate din sumele atrase). Accelerarea implementării proiectelor în 2026 este esențială pentru consolidarea investițiilor, ca motor principal al creșterii economice în România.

În pofida indicatorilor favorabili din anumite segmente ale sistemului financiar și ale economiei, incertitudinile asociate procesului de consolidare bugetară și a contextului macroeconomic în ansamblu au determinat o deteriorare semnificativă a încrederii consumatorilor. În consecință, contrastul dintre performanța unor piețe și sentimentul economic agregat a evidențiat persistența unui climat de prudență și incertitudine, cu implicații asupra comportamentului de consum, economisire sau investiții.

Cu toate acestea, sectorul bancar din România a continuat să înregistreze o poziție prudențială solidă, menținând principalii indicatori de capitalizare, lichiditate și calitate a activelor la niveluri superioare mediilor europene, în consolidarea tendinței favorabile conturate în ultimii ani. Acest profil robust a fost susținut inclusiv prin utilizarea și calibrarea unei game extinse de instrumente macroprudențiale, care contribuie la întărirea capacității de absorbție a șocurilor și la limitarea acumulării de riscuri sistemice.

Pe parcursul anului 2025, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) a emis recomandări cu privire la recalibrarea amortizoarelor de capital (respectiv patru recomandări aferente analizei trimestriale privind amortizorul anticiclic de capital și o recomandare privind amortizorul O-SII, evaluare a cărei frecvență este anuală) și au fost decise următoarele:

- Nivelul de 1 la sută al ratei amortizorului anticiclic de capital, introdus începând cu octombrie 2023, a fost reconfirmat în cadrul fiecăreia dintre cele patru ședințe organizate pe parcursul anului 2025. În contextul menținerii indicatorilor de lichiditate și profitabilitate ai sectorului bancar la niveluri superioare mediilor europene, această calibrare nu a afectat capacitatea instituțiilor de credit de a susține oferta de finanțare adresată debitorilor eligibili (Recomandarea CNSM nr. R/1/2025, Recomandarea CNSM nr. R/2/2025, Recomandarea CNSM nr. R/3/2025 și Recomandarea CNSM nr. R/5/2025).

- Începând cu aprilie 2026, au fost identificate un număr de șapte instituții de credit de importanță sistemică, similar cu anul precedent (Recomandarea CNSM nr. R/6/2025).

Totodată, a fost aprobată Recomandarea nr. R/4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor. Larga adresabilitate a programelor naționale de garantare, introduse începând cu anul 2020, a contribuit la crearea unui portofoliu semnificativ de credite garantate, împrumuturile fiind accesate de firme indiferent de dimensiune, anul înființării, zona geografică sau sectorul de activitate. Însă, pentru a-și atinge potențialul de a genera efecte de multiplicare în economie, este util ca programele viitoare să fie mai bine țintite, nu doar din perspectiva debitorilor, dar și a activităților finanțate.

Recomandarea vizează trei paliere principale: (i) crearea unui cadru general care să servească drept bune practici pentru implementarea programelor viitoare de garantare a creditelor, (ii) necesitatea țintirii potențialelor programe de garantare a creditelor către domeniile identificate ca fiind strategice și (iii) dezvoltarea de instrumente alternative de finanțare care să contribuie la ameliorarea accesului la finanțare, în arii care sunt mai puțin deservite de finanțarea tradițională.

1. Activitatea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2025

1.1. Cadrul politicii macroprudențiale în România și Uniunea Europeană

Eficacitatea setului de măsuri macroprudențiale s-a menținut și în anul precedent, contribuind la consolidarea stabilității financiare în România, într-un context marcat de evoluții și evenimente excepționale.

Consiliul general al Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS) a constatat, în ultima ședință din 2025, că riscurile asupra stabilității financiare în Uniunea Europeană rămân ridicate, în special ca urmare a acumulării vulnerabilităților pe piețele financiare.

Evaluările mai multor clase de active cu risc par tensionate și sunt puternic concentrate într-un număr mic de segmente de piață, cel mai dominant fiind sectorul tehnologic din Statele Unite ale Americii. Apetitul generalizat pentru risc manifestat pe piețele financiare nu pare pe deplin corelat cu perspectivele moderate de creștere economică din principalele economii ale lumii. Astfel, optimismul actual al investitorilor s-ar putea inversa brusc, transformându-se în aversiune față de risc, în cazul intensificării incertitudinilor economice sau politice la nivel global.

CERS evidențiază vulnerabilitățile existente în anumite segmente ale sectorului financiar nebancar, inclusiv lipsa de transparență, gradul ridicat de îndatorare și necorelările dintre lichiditatea activelor și cea a pasivelor în piețele private și în fondurile speculative. Aceste vulnerabilități pot amplifica dinamici adverse de piață prin vânzări accelerate. Consiliul General al CERS subliniază, de asemenea, gradul ridicat de interconectare dintre UE cu restul lumii, care sporește potențialul efectelor de contagiune. Evoluțiile recente de pe piețele cripto reconfirmă astfel preocupările exprimate de CERS.

Trebuie însă subliniat că sistemul financiar al UE a demonstrat de-a lungul anului 2025 o reziliență solidă, fapt confirmat de rezultatele celor mai recente teste de stres la nivelul UE.

Consiliul General al CERS a remarcat că rezultatele Procesului de Supraveghere și Evaluare din 2025 confirmă existența unor amortizoare de capital și de lichiditate ridicate în sectorul bancar. Cu toate acestea, există semne de materializare a riscului de credit în anumite jurisdicții, iar impactul tarifelor comerciale ar putea să se transmită cu întârziere asupra bilanțurilor băncilor. Sectorul asigurărilor rămâne solid, deși Consiliul și-a exprimat îngrijorarea față de modificările recente ale regimului Solvency II, care au condus la

cerințe de reglementare mai puțin prudente. De asemenea, implementarea Directivei privind redresarea și rezoluția asigurătorilor, programată pentru 2027, reprezintă un pas esențial pentru asigurarea existenței unor cadre de rezoluție funcționale în majoritatea sectoarelor-cheie.

Pe agenda reuniunilor Consiliului General al CERS din 2025 s-au aflat, în mod prioritar, riscurile emergente generate de digitalizare și de mediul geopolitic tensionat. Membrii au analizat interconectarea tot mai accentuată dintre piețele de criptoactive și sistemul financiar tradițional, vulnerabilitățile asociate *stablecoins fungibile* emise atât în UE, cât și în jurisdicții terțe, precum și riscurile provenite din structuri multi-emitent și grupuri multifuncționale insuficient reglementate. Ca răspuns la aceste riscuri și vulnerabilități, a fost emisă Recomandarea CERS/2025/9 privind sistemele cu multipli emitenți de monede digitale stabile situați în țări terțe.

În paralel, CERS a evaluat implicațiile utilizării inteligenței artificiale asupra stabilității financiare, subliniind că dependența de un număr redus de furnizori și utilizarea unor modele similare pot genera expuneri comune și amplifica comportamentele prociclice. De asemenea, au fost discutate intens riscurile geopolitice, inclusiv tensiunile comerciale, conflictele regionale și creșterea cheltuielilor pentru apărare, care pot afecta perspectivele de creștere economică, sustenabilitatea finanțelor publice și stabilitatea piețelor financiare europene. Toate aceste teme au făcut obiectul unor rapoarte publicate pe website-ul autorității macroprudențiale europene[1,2,3].

În privința amortizoarelor de capital, Consiliul General al CERS a subliniat necesitatea menținerii nivelurilor actuale de reziliență ale sistemului financiar, pentru a putea absorbi diferite tipuri de șocuri.

1.2. Problematica dezbătută în ședințele CNSM

Pe parcursul anului 2025, Consiliul general al Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială a organizat patru ședințe ordinare, convocate de președinte și desfășurate la sediul BNR, în zilele de 10 aprilie, 19 iunie, 9 octombrie și 11 decembrie.

În cadrul acestor ședințe au fost prezentate și analizate lucrări privind politica macroprudențială și riscurile sistemice la adresa stabilității financiare din România. Pe baza acestor analize au avut loc dezbateri, iar ulterior au fost adoptate măsuri adresate autorităților membre ale CNSM.

---

1 *Report on stablecoins, crypto-investment products and multi-function group*, CERS, octombrie 2025.

2 *Artificial intelligence and systemic risk,* ASC, CERS, decembrie 2025.

3 *Financial stability risks from geoeconomic fragmentation*, CERS – BCE, ianuarie 2026.

În conformitate cu mandatul său și cu respectarea principiilor transparenței și responsabilității instituționale, CNSM a continuat activitatea de comunicare pe parcursul anului 2025, prin publicarea pe website-ul propriu a comunicatelor de presă emise după fiecare ședință. Textele acestor comunicate au fost discutate, agreate și aprobate de membrii Consiliului general al CNSM în cadrul ședințelor respective.

Ședința Consiliului general al CNSM din data de 10 aprilie 2025. Membrii Consiliului general al CNSM s-au întrunit la începutul anului 2025 pentru a discuta recalibrarea amortizorului anticiclic de capital, proiectul *Raportului anual al CNSM* pentru anul 2024, precum și analiza privind oportunitatea de recunoaștere prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Norvegia. De asemenea, pe ordinea de zi s-au regăsit și informări cu privire la: (i) riscurile sistemice la adresa stabilității financiare identificate de autoritățile membre în funcție de aria de competență specifică, (ii) modul de implementare de către destinatari a recomandărilor emise de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2024, precum și a celor emise în perioada anterioară, care nu au fost finalizate sau care au un termen permanent pentru implementare și (iii) rezultatele exercițiului de testare la stres a securității cibernetice aferente sectorului bancar românesc.

În urma ședinței, au fost aprobate următoarele documente:

- Recomandarea CNSM nr. R/1/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România, prin care s-a recomandat Băncii Naționale a României să mențină rata amortizorului anticiclic la 1 la sută, date fiind condițiile generale de incertitudine la nivel global, riscurile geopolitice, dar și în contextul unor echilibre macroeconomice tensionate la nivel intern.

- Decizia CNSM nr. D/2/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Norvegia, potrivit căreia măsura macroprudențială adoptată de autoritatea din Norvegia, prevăzută în Recomandarea CERS/2024/7, nu este recunoscută, ținând cont de expunerile eligibile nesemnificative ale sectorului bancar românesc față de această țară.

Ședința Consiliului general al CNSM din data de 19 iunie 2025. Pe ordinea de zi a ședinței din iunie 2025 s-au aflat lucrări care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic, respectiv: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital, (ii) analiza periodică referitoare la instrumentul macroprudențial amortizorul de capital pentru riscul sistemic, (iii) menținerea statutului de țară terță semnificativă a Republicii Moldova pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, (iv) analiza privind expunerile sectorului bancar românesc către Suedia, având în vedere recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic de recunoaștere prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de acest stat și (v) analiza efectelor transfrontaliere ale măsurilor macroprudențiale, în contextul transmiterii raportului de conformitate cu Recomandarea CERS/2015/2. Totodată, membrii Consiliului general al CNSM au fost informați și cu privire la: (i) riscurile sistemice la adresa stabilității financiare identificate de autoritățile membre în funcție de aria de competență specifică și (ii) analiza companiilor din industria de apărare din România.

În urma ședinței, au fost aprobate următoarele documente:

- Recomandarea CNSM nr. R/2/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România, prin care s-a recomandat Băncii Naționale a României să mențină rata amortizorului anticiclic la 1 la sută, dată fiind existența unui climat caracterizat de incertitudini la nivel local și global, de riscuri geopolitice și negocieri în desfășurare privind arhitectura comerțului internațional.

- Decizia CNSM nr. D/3/2025 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, în urma căreia Republica Moldova a fost identificată și în anul 2025 ca țară terță semnificativă.

Ședința Consiliului general al CNSM din data de 9 octombrie 2025. Pe agenda celei de a treia ședințe CNSM s-au regăsit lucrări care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic, respectiv: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital, (ii) analiza periodică privind identificarea instituțiilor de importanță sistemică, (iii) rezultatele analizei periodice referitoare la amortizorul de capital pentru riscul sistemic, (iv) analiza privind expunerile sectorului bancar românesc către Germania și Norvegia, având în vedere recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic de recunoaștere prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de aceste state și (v) analiza Grupului de lucru al CNSM pentru programele guvernamentale de garantare a creditelor. De asemenea, Consiliul general al CNSM a fost informat cu privire la: (i) riscurile sistemice la adresa stabilității financiare identificate de autoritățile membre în funcție de aria de competență specifică, (ii) impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală și (iii) rezultatele exercițiului macroprudențial de testare la stres a solvabilității sectorului bancar.

Pe parcursul ședinței au fost adoptate următoarele recomandări și decizii privind politica macroprudențială națională:

- Recomandarea CNSM nr. R/3/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România, prin care s-a recomandat Băncii Naționale a României să mențină rata amortizorului anticiclic la 1 la sută.

- Recomandarea CNSM nr. R/4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor, care este adresată Guvernului României, în principal Ministerului Finanțelor, precum și ministerelor de resort, Băncii Naționale a României și Autorității de Supraveghere Financiară, care vizează reglementarea, țintirea și utilizarea prudentă a garanțiilor de stat și a instrumentelor financiare în nume și cont stat, cu accent pe viabilitatea economică a proiectelor, domenii strategice, partajarea eficientă a riscului, efectul de levier al fondurilor europene, transparență, evaluare și monitorizare, precum și reevaluarea periodică a nevoilor sectoriale și a accesului la finanțare, în orizontul 2025-2027.

- Decizia CNSM nr. D/4/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Suedia, potrivit căreia măsurile macroprudențiale adoptate de autoritatea din Suedia, prevăzute în Recomandarea CERS/2025/5, nu sunt recunoscute, ținând cont de expunerile eligibile nesemnificative ale sectorului bancar românesc față de această țară.

- Decizia CNSM nr. D/5/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Germania, potrivit căreia măsura macroprudențială adoptată de autoritatea din Germania, prevăzută în Recomandarea CERS/2025/4, nu este recunoscută, ținând cont de expunerile eligibile nesemnificative ale sectorului bancar românesc față de această țară.

- Decizia CNSM nr. D/6/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Norvegia, potrivit căreia măsurile macroprudențiale adoptate de autoritatea din Norvegia, prevăzute în Recomandarea CERS/2025/6, nu sunt recunoscute, ținând cont de expunerile eligibile nesemnificative ale sectorului bancar românesc față de această țară.

Ședința Consiliului general al CNSM din data de 11 decembrie 2025. Ultima ședință a Consiliului general al CNSM din anul 2025 a avut pe ordinea de zi lucrări care vizează politica macroprudențială și riscul sistemic, respectiv: (i) analiza periodică de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital, (ii) analiza periodică privind identificarea instituțiilor de importanță sistemică, (iii) analiza privind aplicarea prin reciprocitate voluntară a unei măsuri macroprudențiale adoptate de Austria. De asemenea, Consiliul general al CNSM a fost informat cu privire la: (i) riscurile sistemice la adresa stabilității financiare identificate de autoritățile membre în funcție de aria de competență specifică, (ii) măsurile macroprudențiale adoptate de statele membre ale Spațiului Economic European în anul 2025, (iii) vulnerabilitățile generate de piața imobiliară comercială, (iv) evoluția creditării în valută a companiilor nefinanciare și (v) evoluțiile din mediul economic și financiar internațional.

În urma ședinței, au fost aprobate următoarele documente:

- Recomandarea CNSM nr. R/5/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România, prin care s-a recomandat Băncii Naționale a României să mențină rata amortizorului anticiclic la 1 la sută, pe fondul unui context global caracterizat prin incertitudini ridicate.

- Recomandarea CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România, prin care se recomandă Băncii Naționale a României să implementeze, începând cu data de 1 aprilie 2026, la cel mai înalt nivel de consolidare, noile rate ale respectivului amortizor de capital stabilite pe baza raportărilor aferente datei de 30.09.2025.

- Decizia CNSM nr. D/7/2025 referitoare la aprobarea Regulamentului pentru modificarea și completarea Regulamentului CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente, prin care Regulamentul a fost aprobat.

- Decizia CNSM nr. D/8/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Austria, potrivit căreia măsura macroprudențială adoptată de autoritatea din Austria, prevăzută în Recomandarea CERS/2025/10, nu este recunoscută, ținând cont de expunerile eligibile scăzute ale sectorului bancar românesc față de această țară.

1.3. Activitatea grupurilor de lucru ale CNSM

Grupul de lucru CNSM pentru identificarea unor posibile soluții pentru diminuarea riscurilor provenind din creșterea deficitului balanței comerciale pe filiera industriei agroalimentare. Conform Deciziei CNSM nr. D/4/16.12.2019 a fost aprobată înființarea unui Grup de lucru având ca obiectiv identificarea unor posibile soluții pentru diminuarea riscurilor provenind din creșterea deficitului balanței comerciale pe filiera industriei agroalimentare. Grupul de lucru și-a desfășurat activitatea pe parcursul anului 2020, iar rezultatele acestuia sunt prezentate detaliat în analiza publicată pe website-ul CNSM.

Grupul de lucru CNSM pentru identificarea unor posibile soluții pentru sprijinirea finanțării verzi. A fost înființat ca urmare a Deciziei CNSM nr. D/4/14.10.2020, având drept scop identificarea unor posibile soluții pentru sprijinirea finanțării verzi. Activitatea grupului de lucru s-a desfășurat pe parcursul anului 2021, iar rezultatele acestuia sunt prezentate pe larg în analiza publicată pe website-ul CNSM.

Grupul de lucru CNSM privind identificarea unor posibile soluții pentru creșterea sustenabilă a intermedierii financiare. Al treilea grup de lucru al CNSM a fost înființat în urma Deciziei CNSM nr. D/7/15.12.2021 și a avut ca scop identificarea unor posibile soluții pentru creșterea sustenabilă a intermedierii financiare. Activitatea grupului de lucru s-a desfășurat pe parcursul anului 2022, iar rezultatele acestuia sunt prezentate detaliat în analiza publicată pe website-ul CNSM.

Grupul de lucru CNSM privind programele guvernamentale de garantare a creditelor. A fost înființat prin Decizia CNSM nr. D/7/16.12.2024 și a avut drept obiectiv identificarea posibilelor măsuri pentru o mai bună direcționare a creditelor garantate de stat către sectoarele de importanță strategică. Activitatea grupului de lucru s-a desfășurat pe parcursul anului 2025, iar rezultatele acestuia sunt prezentate pe larg în analiza publicată pe website-ul CNSM.

Principalele propuneri rezultate în urma analizei grupurilor de lucru și modul de implementare al acestora se regăsesc detaliate în Capitolul 4 al prezentului *Raport*.

1.4. Colaborarea autorităților membre ale CNSM cu autoritatea macroprudențială europeană

În vederea asigurării stabilității financiare la nivelul pieței unice și identificării celor mai bune practici în domeniul supravegherii macroprudențiale, în special în ceea ce privește adoptarea unor măsuri eficiente și eficace, este necesar a fi dezvoltate deopotrivă coordonarea politicilor macroprudențiale și cooperarea între autoritățile relevante pe plan național și european. În acest sens, fiecare dintre autoritățile membre ale CNSM participă, atât în grupuri de lucru constituite la nivel național, precum grupurile de lucru ale CNSM, cât și în cele înființate de CERS. Astfel, în anul 2025, reprezentanți ai Băncii Naționale a României, Autorității de Supraveghere Financiară și Ministerului Finanțelor au luat parte la lucrările următoarelor grupuri de lucru ale CERS:

- Grupul de lucru privind suprapunerea amortizoarelor de capital cu alte cerințe minime aplicate instituțiilor de credit și-a început activitatea la finele anului 2024 și își propune să dezvolte instrumentarul tehnic deja existent pentru acest subiect. Acesta are rolul de forum pentru schimbul de idei și opinii între statele membre, secretariatul CERS și BCE cu privire la experiența în implementarea metodologiilor privind evaluarea gradului în care pot fi utilizate amortizoarele de capital.

- Grupul de lucru privind cadrele instituționale și operaționale ale politicii macroprudențiale în Uniunea Europeană și-a început activitatea la jumătatea anului 2025, iar rezultatele analizelor sale urmează să fie publicate pe parcursul anului 2026. Acesta are rolul de a evidenția atât diferențele, cât și asemănările referitoare la cadrul de implementare a politicii macroprudențiale în statele europene, precum și de a oferi o imagine actualizată asupra celor mai relevante concluzii și recomandări din literatura de specialitate în domeniu.

- Grupul de lucru (AWG/MPAG) privind riscurile la adresa stabilității financiare generate de șocuri globale și de fragmentare, care și-a derulat activitatea pe parcursul anului 2025, a avut ca scop analizarea modului în care intensificarea riscurilor geopolitice și creșterea incertitudinii pot afecta stabilitatea financiară la nivelul Uniunii Europene. Analiza a vizat: (1) dezvoltarea unui cadru de evaluare a riscurilor geopolitice la adresa stabilității financiare, (2) identificarea unui set de indicatori adecvați pentru monitorizarea riscurilor geopolitice, precum și evaluarea nivelului curent al acestora, (3) efectele macrofinanciare ale șocurilor de natură geopolitică, (4) evaluarea impactului asupra piețelor financiare și (5) implicațiile pentru instituțiile financiare (bănci și sectorul financiar nebancar). Concluziile au fost prezentate într-un raport publicat pe website-urile BCE și CERS în luna ianuarie 2026.

- Grupul de lucru TFST (engl. *Task Force on Stress Testing* – TFST[4]), care și-a derulat activitatea pe parcursul anului 2025, a demarat sau definitivat o serie de scenarii care au fost sau urmează să fie utilizate în testarea la stres la nivel european a instituțiilor financiare:

  (i) două scenarii adverse alternative în cadrul exercițiului de testare la stres aferent instituțiilor de pensie ocupațională (engl. *IORPs – institutions for occupational retirement provision*) derulat în anul 2025 de către Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale (engl. EIOPA – *European Insurance and Occupational Pensions Authority*), ce au presupus exacerbarea tensiunilor geopolitice, precum și a restricțiilor și fragmentărilor comerciale coroborate cu creșteri/scăderi semnificative ale ratelor de dobândă;

  (ii) scenariul advers aferent exercițiului de testare la stres a fondurilor de piață monetară (engl. *money market funds*) derulat în anul 2025 de către Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (engl. *ESMA – European Securities and Markets Authority*), trasat în linie cu sursele de risc sistemic identificate de către CERS la nivelul UE;

  (iii) scenariul advers aferent exercițiului de testare la stres a contrapărților centrale (engl. *CCPs – central counterparties*) ce va fi derulat în anul 2026 de către ESMA, consistent cu un mediu financiar foarte volatil.

În plus, în cadrul TFST au fost discutate numeroase studii și articole de interes din perspectiva testării la stres a instituțiilor financiare. Acestea au vizat numeroase tematici ce au ca scop alinierea la cele mai bune practici și metode folosite în definirea scenariilor macrofinanciare și a metodologiilor ce sunt folosite pentru a testa reziliența sistemului financiar european.

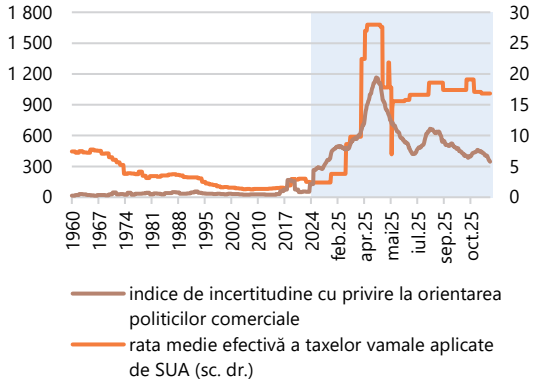
[4] Grupul de lucru TFST reunește experți din cadrul autorităților naționale de reglementare și supraveghere (inclusiv din BNR), Banca Centrală Europeană (BCE), Autoritatea Bancară Europeană (ABE), Autoritatea Europeană pentru Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA), Autoritatea Europeană a Valorilor Mobiliare și Piețelor (ESMA), sub coordonarea Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS).

2. Imagine de ansamblu asupra principalelor riscuri și vulnerabilități la adresa stabilității financiare

2.1. Evaluări ale riscurilor și vulnerabilităților la nivel internațional

Riscurile la adresa stabilității financiare la nivel global s-au menținut ridicate pe parcursul anului 2025. Tensiunile comerciale mondiale s-au intensificat abrupt la începutul lunii aprilie, ca urmare a deciziei SUA de a impune tarife asupra importurilor din țările partenere și a măsurilor adoptate ca răspuns de către alte state. Deși o reamplificare a tendințelor protecționiste era anticipată în urma instalării noii administrații americane la începutul anului 2025, amploarea și caracterul generalizat al pachetului tarifar anunțat la începutul lunii aprilie au depășit considerabil așteptările, rata medie efectivă a tarifelor comerciale ale SUA fiind estimată să atingă cel mai înalt nivel din ultimul secol (Grafic 2.1). Ulterior, incertitudinile s-au redus într-o oarecare măsură, în contextul revizuirilor succesive ale politicii comerciale a SUA și al încheierii de acorduri comerciale (inclusiv cu UE și China), dar cadrul macroeconomic global a rămas imprevizibil, creând premisele apariției unor riscuri suplimentare la adresa stabilității financiare, în special în economiile cu un grad ridicat de deschidere comercială, precum cea a UE. Aceste evoluții s-au suprapus unui context extern deja marcat de incertitudini și vulnerabilități relativ ridicate, pe fondul impactului cumulativ al șocurilor succesive din anii anteriori și al tensiunilor geopolitice persistente.

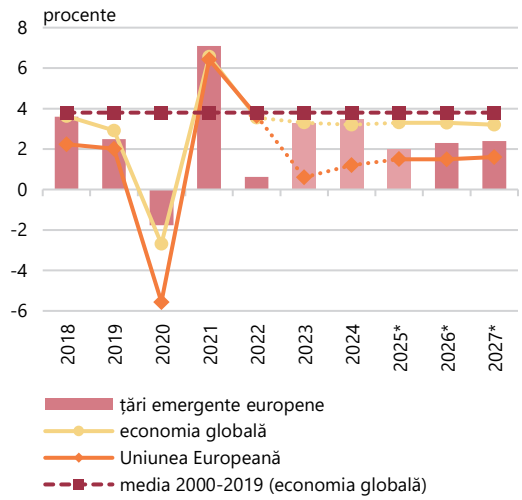
Grafic 2.1. Indice de incertitudine cu privire la orientarea politicilor comerciale și rata medie efectivă a taxelor vamale aplicate de SUA*



*) aria evidențiată cu albastru ilustrează evoluția zilnică a indicatorilor pe parcursul anului 2025.

Sursa: Caldara, Iacoviello, Molligo, Prestipino & Raffo (2019) *Yale Budget Lab* (State of U.S. Tariffs: November 17, 2025)

Grafic 2.2. Creșterea economică la nivel global, în UE și țări emergente europene

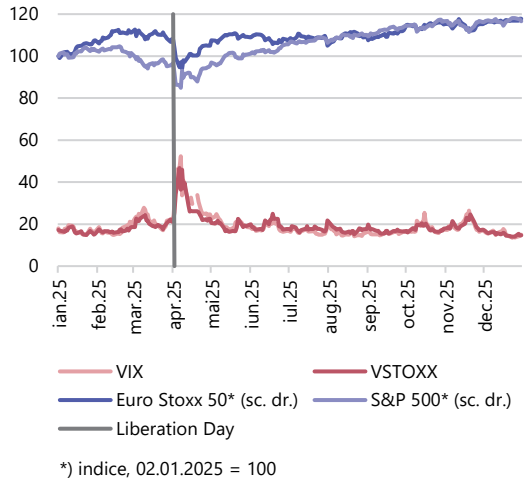


Sursa: FMI (*World Economic Outlook Update*, ianuarie 2026)

Cu toate acestea, activitatea economică la nivel global s-a dovedit rezilientă în anul 2025, în condițiile în care efectele extinderii protecționismului comercial s-au manifestat într-o manieră relativ limitată, inclusiv ca urmare a reacțiilor anticipative de intensificare a importurilor anterior intrării în vigoare a noilor măsuri tarifare (engl. *front-loading*)[5]. Potrivit celor mai recente evaluări ale FMI[6], dinamica creșterii economice globale s-a menținut la un nivel moderat, în jurul valorii de 3,3 la sută în termeni anuali, persistând însă eterogenități importante pe plan internațional. Economia SUA a continuat să înregistreze un ritm relativ robust de creștere, de aproximativ 2,1 la sută, în timp ce la nivelul UE activitatea economică a avansat într-un ritm mai redus, de 1,4 la sută, inclusiv pe fondul unor probleme structurale și de competitivitate. Perspectivele de creștere economică la nivel global rămân moderate, cu un ritm situat ușor sub media prepandemică (Grafic 2.2).

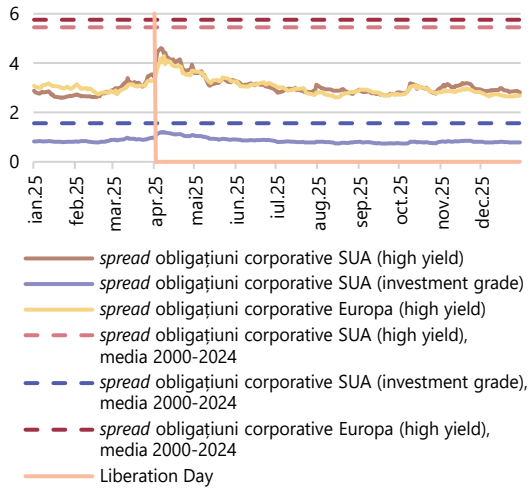
Evoluțiile recente au amplificat riscurile la adresa sustenabilității datoriilor publice pe plan internațional, atât prin efecte adverse asupra perspectivelor de creștere economică, cât și prin majorarea necesarului de cheltuieli fiscal-bugetare, în special a celor destinate apărării. Țările membre NATO au convenit majorarea graduală a țintei de cheltuieli pentru apărare la 5 la sută din PIB până în anul 2035, ceea ce implică un efort bugetar considerabil pentru unele state membre ce dispun de un spațiu fiscal limitat. De asemenea, UE și-a reevaluat politica de securitate în noul context geopolitic și a inițiat măsuri pentru întărirea coordonării în domeniul achizițiilor militare și dezvoltarea capacităților comune de apărare, inclusiv prin intermediul unui nou instrument financiar, „Security Action for Europe" (SAFE), prin intermediul căruia statele membre pot accesa împrumuturi în condiții avantajoase. Aceste evoluții se suprapun cu un grad ridicat al îndatorării publice la nivel global, de natură să amplifice tensiunile legate de percepția riscului suveran.

Grafic 2.3. Evoluția piețelor de capital și a volatilității implicite a acestora, în SUA și Europa



Sursa: Refinitiv, CBOE, FRED, calcule BNR

Grafic 2.4. Evoluția *spreadurilor* obligațiunilor corporative, în SUA și Europa



Sursa: FRED, calcule BNR

[5] FMI (*World Economic Outlook*, octombrie 2025).

[6] FMI (*World Economic Outlook Update*, ianuarie 2026).

În ansamblu, apetitul pentru risc pe piețele financiare internaționale s-a menținut robust pe parcursul anului 2025, fiind susținut, între altele, de continuarea procesului de relaxare a politicii monetare de către principalele bănci centrale, inclusiv de către Fed și BCE[7]. Piețele de capital din SUA și din Europa au consemnat evoluții pozitive, în timp ce *spreadurile* obligațiunilor corporative s-au menținut în cea mai mare parte a anului 2025 la niveluri reduse, apropiate de minimele istorice, atât pe segmentul investițional, cât și pe cel al randamentelor ridicate. Totuși, au existat corecții temporare și episoade de amplificare a volatilității, remarcându-se în special fluctuațiile ample din luna aprilie, în urma anunțurilor privind impunerea de tarife comerciale de către SUA (engl. *Liberation Day*) (Graficele 2.3 și Grafic 2.4).

Totodată, evoluțiile de pe piețele de acțiuni au fost caracterizate de o eterogenitate accentuată între sectoare, o parte semnificativă a creșterii fiind concentrată la nivelul companiilor din sectorul tehnologic, pe fondul așteptărilor optimiste asociate dezvoltării și adoptării tehnologiilor bazate pe inteligență artificială. Acest fapt a condus la o creștere a gradului de concentrare a indicilor bursieri, în special la nivelul SUA, sporind probabilitatea ca o reevaluare a perspectivelor de creștere a sectorului tehnologic să genereze corecții disproporționate ale prețurilor pe ansamblul pieței de capital[8]. Astfel, riscul unor corecții abrupte ale prețurilor pe piețele financiare internaționale rămâne important, având în vedere, pe de o parte, așteptările optimiste ale investitorilor și evaluările ridicate în unele segmente ale piețelor de capital, iar, pe de altă parte, contextul macroeconomic și geopolitic actual.

2.2. Principalele provocări la nivel național

Riscurile la adresa stabilității financiare pe plan intern au rămas ridicate și în anul 2025, evidențiind fragilitățile existente la nivel național și internațional. Contextul marcat de incertitudini geopolitice și evoluții imprevizibile în domeniul politicilor comerciale au continuat să genereze un mediu volatil, susceptibil să producă efecte perturbatoare asupra economiei și piețelor financiare. Principalele riscuri sistemice de nivel sever identificate sunt: incertitudinile la nivel global în contextul multitudinii de evenimente geopolitice și deteriorarea echilibrelor macroeconomice interne, ambele cu perspectivă de menținere constantă în perioada următoare. Acestora li se adaugă riscurile de nivel moderat: riscul de nerambursare a creditelor contractate de către sectorul neguvernamental și riscul asociat provocărilor la adresa securității cibernetice și inovației financiare, în cazul celui din urmă risc perspectiva fiind de creștere în perioada următoare.

---

7 Pe parcursul anului 2025, Fed a redus rata dobânzii de politică monetară cu câte 25 de puncte de bază în cadrul ședințelor din septembrie, octombrie și decembrie, în timp ce BCE a redus ratele dobânzilor de referință cu câte 25 de puncte de bază în cadrul ședințelor din ianuarie, martie, aprilie și iunie.

8 Pentru o discuție mai amplă, a se vedea, de exemplu, FMI, *Global Financial Stability Report*, octombrie 2025, ECB, *Financial Stability Review*, noiembrie 2025 și BIS, *Quarterly Review*, decembrie 2025.

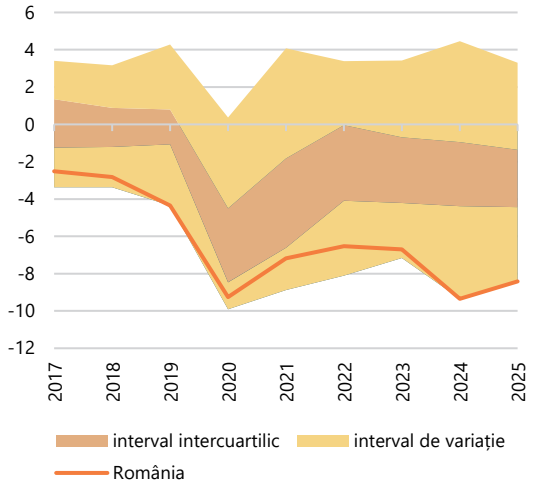
Vulnerabilitățile de natură ciclică și cele structurale sunt strâns interconectate, având tendința de a se potența reciproc în perioadele de stres macroeconomic. Principalele vulnerabilități care au continuat să se manifeste în anul 2025 constau în (i) disciplina scăzută la plată în economie și vulnerabilitățile bilanțiere ale firmelor, (ii) nivelul scăzut al intermedierii financiare, (iii) problema demografică și lipsa forței de muncă calificate, precum și (iv) schimbările climatice. Politica macroprudențială tratează aceste vulnerabilități ca fiind interdependente, subliniind importanța unor măsuri coerente care să prevină acumularea riscurilor ciclice și, concomitent, să corecteze rigiditățile și fragilitățile de natură structurală. În acest context, eficiența politicii macroprudențiale depinde de coordonarea strânsă cu alte politici economice, în special cu politica fiscală, politicile structurale și cele privind tranziția climatică, în vederea consolidării rezilienței sistemului financiar pe termen mediu și lung.

Activitatea economică la nivel național a continuat să evolueze într-un ritm relativ modest, consemnând în anul 2025 o creștere în termeni reali de 0,7 la sută față de anul precedent[9]. După evoluții relativ robuste în anii precedenți, consumul gospodăriilor populației s-a temperat, în contextul în care dinamica câștigului salarial mediu real net s-a înscris pe o traiectorie descendentă în primele luni ale anului 2025, inclusiv în condițiile menținerii unui nivel încă ridicat al ratei anuale a inflației. În perspectivă, creșterea economică este anticipată să rămână moderată, cu un avans al PIB real estimat la 1,1 la sută în 2026, respectiv la 2,1 la sută în 2027 (potrivit prognozei de toamnă a Comisiei Europene – CE), într-un context în care efectele măsurilor de consolidare fiscală sunt așteptate să continue să exercite presiuni asupra consumului privat, în special pe parcursul anului 2026. Susținerea activității economice în anul 2026 este așteptată să provină într-o măsură mai mare din accelerarea formării brute de capital fix, inclusiv pe fondul utilizării mai ample a fondurilor europene, precum și din consolidarea contribuției exporturilor nete, în condițiile temperării dinamicii importurilor.

În acest context, atragerea și utilizarea fondurilor europene sunt esențiale, atât pe termen scurt, pentru contrabalansarea parțială a efectelor contracționiste ale consolidării bugetare și a fragmentării geoeconomice la nivel global, cât și pe termen mediu și lung, în vederea sporirii potențialului de creștere și a întăririi rezilienței economiei românești, inclusiv prin realizarea de reforme structurale. Comisia Europeană a aprobat în luna noiembrie 2025 revizuirea alocărilor aferente PNRR pentru România, în contextul nerealizării unor obiective asumate și al constrângerilor privind finalizarea anumitor ținte și jaloane până la încheierea programului, prin eliminarea proiectelor cu risc major de neimplementare, realocarea unor investiții din componenta de împrumut către cea de grant și ajustări suplimentare ale costurilor. În urma revizuirii, suma totală a fost redusă la 21,41 miliarde euro (de la 28,5 miliarde euro în planul inițial), granturile menținându-se la aproximativ 13,57 miliarde euro, iar împrumuturile fiind diminuate la 7,84 miliarde euro. În condițiile menținerii unui grad relativ redus de absorbție și utilizare a fondurilor PNRR până în prezent, accelerarea implementării reformelor necesare rămâne o prioritate la nivel național, în scopul maximizării atragerii resurselor disponibile până la termenul de expirare a programului în august 2026.

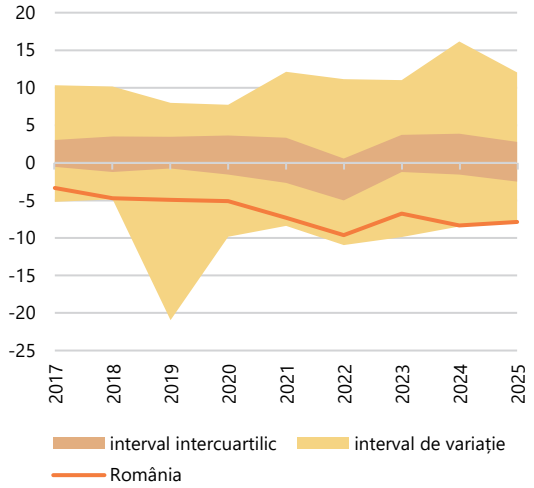
[9] Pentru mai multe detalii, a se vedea Comunicatul de presă INS nr. 54/06 martie 2026.

Grafic 2.5. Evoluția soldului bugetar în România și la nivelul statelor UE



Sursa: Prognoza Comisiei Europene (toamnă 2025)

Grafic 2.6. Evoluția contului curent în România și la nivelul statelor UE



Sursa: Prognoza Comisiei Europene (toamnă 2025)

Deficitele gemene ridicate au continuat să reprezinte unul dintre principalii factori de risc la adresa stabilității financiare pe plan intern. Potrivit celor mai recente evaluări ale CE, România a consemnat și în anul 2025 atât cel mai mare deficit fiscal, cât și cel mai mare deficit de cont curent la nivelul UE (Graficele 2.5 și 2.6). Execuția bugetară (metodologie *cash*) pentru anul 2025 s-a soldat cu un deficit de 7,65 la sută din PIB, în scădere cu aproximativ 1 punct procentual față de aceeași perioadă a anului precedent, precum și la un nivel inferior țintei de 8,4 la sută prevăzute în rectificarea bugetară din luna septembrie. Veniturile bugetare au crescut cu 15,3 la sută în termeni anuali, până la 662,7 miliarde lei (reprezentând circa 35 la sută din PIB), dinamica fiind susținută atât de veniturile curente, în special impozitul pe salarii și venituri, contribuțiile de asigurări sociale și TVA, cât și de majorarea sumelor provenite din fonduri europene către finele anului 2025, inclusiv a celor aferente PNRR, pe fondul modificării structurii de finanțare în contextul revizuirii alocărilor PNRR din toamnă[10]. Cheltuielile bugetului general consolidat au consemnat un avans mai modest, de 11,2 la sută, evoluție determinată în principal de majorarea cheltuielilor cu asistența socială, de avansul cheltuielilor aferente proiectelor finanțate din fonduri externe nerambursabile, precum și de creșterea pronunțată a cheltuielilor cu dobânzile, acestea din urmă consemnând un nivel superior cu peste o treime față de anul anterior.

În acest context, ponderea datoriei publice în PIB s-a menținut pe traiectoria pronunțat ascendentă inițiată în perioada pandemică, atingând nivelul de 59,3 la sută în T4 2025, potrivit metodologiei ESA (în creștere cu 4,5 puncte procentuale în raport cu T4 2024), situându-se în continuare sub media UE, deși în apropierea limitei de 60 la sută prevăzute de criteriile de la Maastricht. În perspectivă apropiată, aceasta este așteptată să își mențină tendința crescătoare, în timp ce deficitul bugetar este estimat să se reducă treptat pe parcursul anilor următori, în conformitate cu angajamentele asumate în cadrul procedurii de deficit excesiv, în contextul noului cadru revizuit de guvernanță economică al UE și al planului bugetar-structural pe termen mediu agreat cu Comisia Europeană, deși se mențin

[10] Ca urmare a Deciziei de punere în aplicare a Consiliului din 17 noiembrie 2025 de modificare a Deciziei de punere în aplicare din 29 octombrie 2021 de aprobare a evaluării Planului de redresare și reziliență al României. Pentru mai multe detalii, a se vedea MF, Notă privind execuția bugetului general consolidat - decembrie 2025.

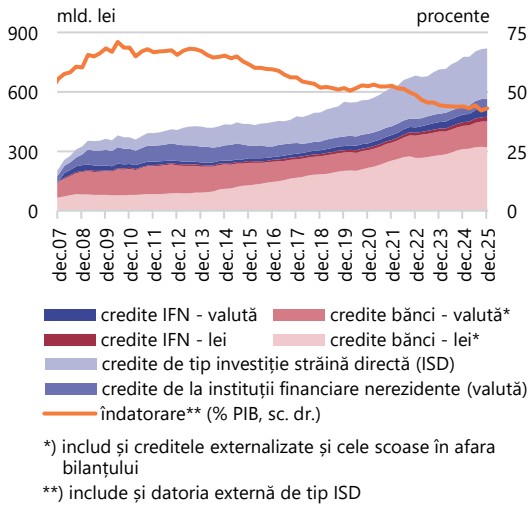
incertitudini importante. Astfel, consolidarea fiscal-bugetară rămâne esențială pentru asigurarea unei traiectorii sustenabile a datoriei publice, precum și în vederea prevenirii erodării încrederii investitorilor, ce ar putea genera presiuni asupra primei de risc suveran, a volatilității fluxurilor de capital și a cursului de schimb și, implicit, asupra stabilității financiare în ansamblu, având în vedere inclusiv deținerile importante de titluri de stat ale băncilor, fondurilor de pensii și societăților de asigurare.

Continuarea procesului de consolidare bugetară este așteptată să contribuie la atenuarea presiunilor asupra dezechilibrului extern. În anul 2025, deficitul de cont curent s-a situat la 30,1 miliarde euro, în creștere cu aproximativ 4,4 la sută față de anul precedent, în principal pe fondul deteriorării balanței veniturilor primare și secundare, în condițiile în care deficitul balanței bunurilor s-a redus ușor (cu aproximativ 1,9 la sută față de anul precedent), iar excedentul balanței serviciilor s-a majorat. În acest context, poziția investițională internațională netă a României a continuat să se deterioreze, menținându-se pe parcursul anului 2025 sub pragul de 35 la sută din PIB stabilit de Comisia Europeană[11].

În același timp, datoria externă s-a majorat până la nivelul de 227,3 miliarde euro la finele anului 2025 (în creștere cu 11,7 la sută față de sfârșitul anului 2024). În structură, această dinamică a fost determinată în principal de majorarea datoriei externe pe termen lung, în timp ce componenta pe termen scurt a înregistrat un avans mai moderat, aceasta din urmă fiind acoperită în proporție de peste 100 la sută de rezervele valutare ale BNR (decembrie 2025), ceea ce indică menținerea unui risc de refinanțare relativ redus pe termen scurt. Cu toate acestea, avansul datoriei externe și persistența deficitelor gemene ridicate justifică o supraveghere sporită a dinamicii fluxurilor de capital, concomitent cu o coordonare atentă a politicilor care să asigure un cadru coerent, credibil și predictibil pentru reducerea vulnerabilităților externe, în special având în vedere tensiunile comerciale și geopolitice de pe plan internațional.

Datoria totală a sectorului real a continuat să sporească în anul 2025, cu 5,6 la sută în decembrie 2025 în termeni anuali, până la 819,4 miliarde lei (Grafic 2.7). Peste jumătate din aceasta este finanțată de bănci (51 la sută, decembrie 2025), iar circa 31 la sută reprezintă datorie externă nefinanciară de tipul creditelor mamă-fiică. Creditarea de la bănci a înregistrat un ritm anual de creștere de 5,8 la sută (decembrie 2025), în special pe seama segmentului populației (8,3 la sută față de 3,5 la sută în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare). Creditarea din partea

Grafic 2.7. Îndatorarea sectorului privat, după tipul creditorului și valută



*) includ și creditele externalizate și cele scoase în afara bilanțului

**) include și datoria externă de tip ISD

Sursa: BNR, INS, calcule BNR

11 *Macroeconomic Imbalance Procedure Scoreboard*

instituțiilor financiare nebancare (IFN) a consemnat o dinamică anuală mai alertă, de 15,8 la sută, însă raportat la totalul îndatorării sectorului real, aceasta reprezintă numai 8 la sută (+0,7 puncte procentuale față de decembrie 2024).

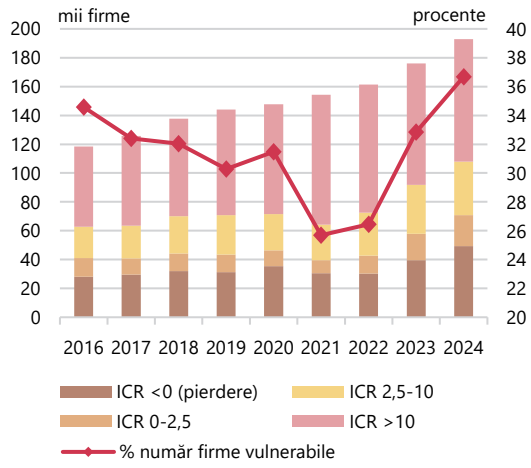
Deși la sfârșitul anului 2024 avansul îndatorării sectorului real în valută se temperase (3,9 la sută în termeni anuali), pe parcursul anului 2025 finanțarea în monedă străină a accelerat, depășind dinamica creditării în moneda națională (10,8 la sută față de 4,2 la sută, decembrie 2025). Această evoluție are la bază în principal majorarea creditului în valută acordat de bănci (18,3 la sută, decembrie 2025) și IFN (11,6 la sută, decembrie 2025) companiilor nefinanciare. Astfel, datoria firmelor la bănci este în proporție de 50,8 la sută (decembrie 2025) denominată în monedă străină, în timp ce în cazul portofoliului de credite acordate de bănci populației, ponderea creditelor în valută este de 7,4 la sută și în continuă scădere, ca urmare a măsurilor macroprudențiale privind debitorii implementate de BNR, diferențiate în funcție de valută.

Pe parcursul anului 2025, băncile au raportat înăsprirea netă a standardelor de creditare atât în cazul creditelor acordate companiilor nefinanciare, cât și în cel al împrumuturilor destinate consumului populației. În cazul creditelor pentru achiziția de terenuri sau locuințe, primul trimestru al anului 2025 a fost caracterizat de o relaxare a condițiilor de creditare, urmată de înăspriri succesive în următoarele trimestre determinate de așteptările privind situația economică generală, pentru ca la finalul anului standardele de creditare să rămână nemodificate.

Nivelul redus al intermedierii financiare reprezintă o vulnerabilitate structurală persistentă a economiei românești, cu implicații sistemice asupra capacității acesteia de a mobiliza și aloca eficient resursele financiare necesare susținerii investițiilor productive și a unei creșteri economice durabile. România continuă să se situeze pe ultima poziție în Uniunea Europeană din perspectiva ponderii activelor sectorului bancar în produsul intern brut, care a atins 49,3 la sută în trimestrul al treilea al anului 2025, semnificativ sub media Uniunii Europene de 210,2 la sută. Acest decalaj evidențiază nu doar o subdezvoltare relativă a sectorului financiar, ci și o capacitate limitată de susținere a economiei reale, diferențele fiind accentuate în raport cu economiile din regiune, precum Polonia (93 la sută), Bulgaria (96,6 la sută) și Ungaria (110,5 la sută). Nivelul scăzut al intermedierii financiare este strâns corelat și cu un grad modest de incluziune financiară, care afectează în mod disproporționat categoriile vulnerabile ale populației, precum persoanele cu venituri reduse, cu nivel scăzut de educație sau rezidente în mediul rural. Deși în ultimii ani se observă progrese graduale în extinderea accesului la servicii financiare (71 la sută din populația cu vârstă de peste 15 ani deținea un cont bancar sau la o instituție financiară similară în 2024, în creștere de la 69 la sută în anul 2021), România continuă să se situeze sub media Uniunii Europene în materie de incluziune financiară (71 la sută comparativ cu media UE de 94 la sută), menținând decalaje structurale semnificative între diferite grupuri socio-demografice. Aceste disparități limitează participarea unei părți relevante a populației la circuitul economic formal, reduc capacitatea de economisire și investiție și accentuează riscurile de excluziune socială și financiară, cu efecte negative asupra potențialului de creștere economică pe termen lung.

În anul 2024, companiile nefinanciare din România s-au confruntat cu provocări semnificative, generate în principal de creșterea costurilor, în special a celor cu personalul, în condițiile în care avansul cifrei de afaceri a fost mai moderat. În acest context, indicatorul de sănătate financiară, deși se menține în afara zonei de risc, s-a deteriorat ușor, indiferent de dimensiunea companiei. Analiza sectorială indică menținerea agriculturii și a sectorului imobiliar în zona de risc, la care s-au adăugat și utilitățile. Modelul de finanțare al firmelor continuă să reprezinte o vulnerabilitate importantă, întrucât datoriile comerciale dețin o pondere semnificativă în pasiv (17 la sută), fiind principala sursă de finanțare după capitalurile proprii, în pofida costurilor și riscurilor mai ridicate comparativ cu finanțarea bancară. Finanțarea prin credite acordate de instituțiile financiare autohtone (bănci și IFN) continuă să dețină o pondere redusă, respectiv 8,8 la sută din pasiv, nivel similar celui înregistrat în anul 2023. Capacitatea companiilor de a-și acoperi cheltuielile cu dobânzile s-a deteriorat, indicatorul ICR (engl. *Interest Coverage Ratio*, EBIT/cheltuieli cu dobânzile) scăzând la 602 la sută, în timp ce ponderea firmelor vulnerabile a crescut la 37 la sută (Grafic 2.8), cu valori ridicate în sectorul utilităților (51 la sută) și în cel imobiliar (49 la sută).

Grafic 2.8. Distribuția numărului firmelor în funcție de nivelul capacității de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile (ICR)



Sursa: MF, calcule BNR

Deficiențele de capitalizare ale firmelor autohtone s-au accentuat în anul 2024, 282,1 mii, respectiv 32,6 la sută din totalul firmelor active înregistrând capitaluri sub nivelul prevăzut de lege. Necesarul de recapitalizare s-a reîncadrat pe o traiectorie ascendentă din anul 2022, fiind estimat la 160,5 miliarde lei în 2024 (+9,2 la sută față de 2023), echivalentul a peste 9 la sută din PIB. Deși aceste firme au un rol relativ scăzut în economie, contribuind cu 7,1 la sută la valoarea adăugată brută, companiile subcapitalizate generează un nivel ridicat de risc, concentrând 27 la sută din datoriile totale ale companiilor nefinanciare (412 miliarde lei). Aceste vulnerabilități ar putea fi ameliorate de măsurile cu privire la activitatea firmelor din România[12], care includ: creșterea și diferențierea cerințelor de capital în funcție de cifra de afaceri, obligativitatea unui cont de plăți în România, reglementări mai stricte privind firmele inactive și dizolvarea acestora, limitarea deductibilității cheltuielilor către afiliați și condiționarea cesionării părților sociale de achitarea obligațiilor fiscale restante.

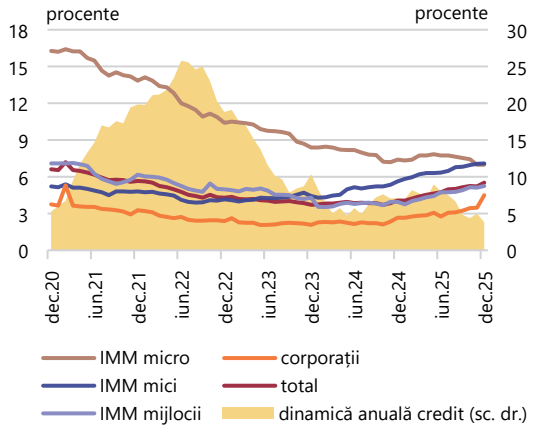
Ritmul anual de creștere a creditelor acordate de bănci companiilor nefinanciare a continuat să se tempereze în anul 2025, situându-se la 3,8 la sută (decembrie 2025) față de 7,1 la sută în 2024, 10,3 la sută în 2023 și 18,8 la sută în 2022. Dinamica creditului nou a reintrat în teritoriul pozitiv începând cu luna martie 2025 (fluxuri cumulate pe 12 luni), intensificându-și

[12] Legea nr. 239 din 15 decembrie 2025 privind stabilirea unor măsuri de redresare și eficientizare a resurselor publice și pentru modificarea și completarea unor acte normative.

creșterea până la 16,7 la sută în perioada noiembrie 2024 – decembrie 2025 față de perioada corespondentă anterioară. Capacitatea companiilor nefinanciare de onorare a serviciului datoriei și-a continuat tendința de deteriorare începută la finalul anului 2024, rata creditelor neperformante ajungând la 5,5 la sută în decembrie 2025 (+1,5 puncte procentuale anual, Grafic 2.9). Anumite segmente de creditare continuă să prezinte un nivel mai ridicat de risc, respectiv creditele acordate IMM (6 la sută față de 4,5 la sută în cazul corporațiilor, decembrie 2025), în special cele acordate IMM micro și mici (7 la sută fiecare), expunerile față de sectorul imobiliar comercial (6,2 la sută) și creditele cu garanții de stat (9,9 la sută, date la decembrie 2025). O altă categorie de credite care necesită o monitorizare mai atentă este cea a creditelor în valută acordate companiilor nefinanciare. Volumul acestor credite reprezintă jumătate din portofoliul corporativ al băncilor și, deși la momentul actual este caracterizat de o performanță superioară celui în lei (rata NPL fiind de 4,1 la sută față de 7 la sută pentru creditele în lei, decembrie 2025), o proporție redusă dintre expunerile acestor companii este acoperită la riscul valutar.

Sectorul populației se regăsește în zona de risc redus din perspectiva vulnerabilităților, fiind caracterizat de o situație financiară robustă și un grad ridicat de reziliență. La baza acestor evoluții, au contribuit în mod favorabil îmbunătățirea capacității de onorare a serviciului datoriei și îndatorarea la niveluri sustenabile, inclusiv ca urmare a măsurilor macroprudențiale privind debitorii implementate de Banca Națională a României. Totuși, vulnerabilitățile se pot accentua în perioada următoare, în contextul temperării avansului sau chiar al scăderii veniturilor disponibile reale, influențate de nivelul ridicat al inflației și de impactul măsurilor fiscale, precum și de dinamica moderată a activității economice. Un factor de atenuare a impactului unor potențiale șocuri negative asupra veniturilor sau a condițiilor economice generale îl reprezintă consolidarea avuției nete, care contribuie la întărirea rezilienței sectorului populației.

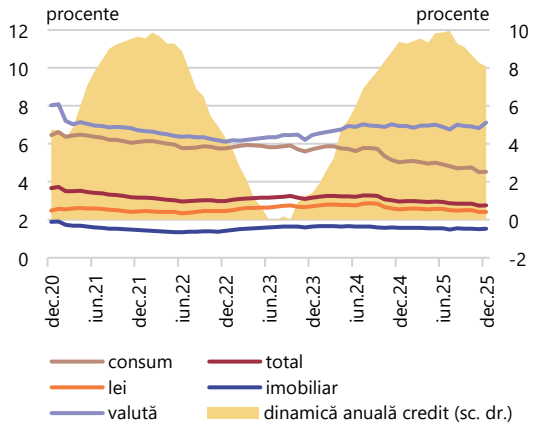
Grafic 2.9. Evoluția ratei creditelor neperformante* aferente sectorului companiilor nefinanciare, după dimensiune



*) definiția ABE

Sursa: BNR

Grafic 2.10. Evoluția ratei creditelor neperformante* aferente sectorului populației, după tipul creditului și valută



*) definiția ABE

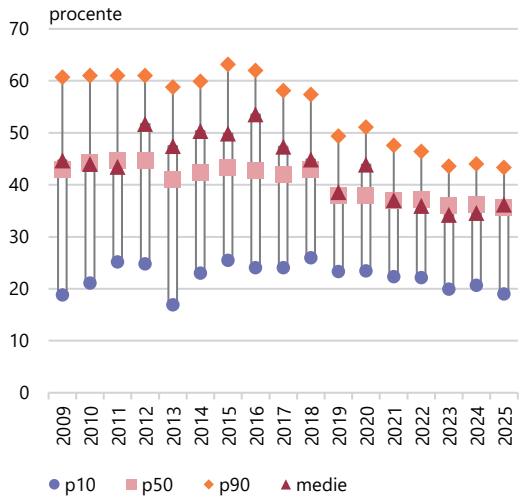
Sursa: BNR

Reducerea apetitului pentru consum al populației, generată de erodarea puterii de cumpărare în contextul măsurilor de consolidare fiscală adoptate de autorități, s-a reflectat într-o încetinire a dinamicii creditării noi. În acest context, ritmul anual de creștere al creditului de consum nou-acordat populației de instituțiile de credit s-a moderat semnificativ, coborând la 4,6 la sută în decembrie 2025 (calculat pe baza fluxurilor cumulate pe 12 luni), față de niveluri care au depășit 50 la sută în a doua parte a anului 2024. Această evoluție a fost influențată de deteriorarea sentimentului consumatorilor și de scăderea dinamicii reale a salariului net. În paralel, creditarea ipotecară nouă a continuat să avanseze, însă într-un ritm mai temperat, menținând totuși o dinamică superioară celei aferente creditului de consum (10,3 la sută în decembrie 2025, pe baza fluxurilor cumulate pe 12 luni). Evoluția favorabilă a creditului ipotecar a fost susținută de intensificarea activității pe piața imobiliară la jumătatea anului, în contextul anticipării modificării cotei de TVA aplicabile locuințelor noi începând cu luna august 2025.

Capacitatea populației de onorare a serviciului datoriei și-a continuat tendința de îmbunătățire pe parcursul anului 2025, rata creditelor neperformante (NPL) ajungând la 2,76 la sută în decembrie 2025 (Grafic 2.10). Contribuția favorabilă a venit în special din partea segmentului de credite de consum, a cărui rată NPL s-a diminuat de la 5,7 la sută la sfârșitul anului 2023 și 5 la sută în decembrie 2024, până la 4,5 la sută în decembrie 2025. O serie de factori conjuncturali au determinat această evoluție, printre care se numără concentrarea unui volum semnificativ de credite de consum acordate recent, timpul mediu de peste 3 ani până la intrarea în neperformanță și procesul de consolidare a sistemului bancar, care a favorizat creșterea creditelor de consum externalizate. Calitatea creditelor imobiliare se menține adecvată, cu o rată NPL ce se situează la nivelul de 1,5 la sută. Deși riscul de rată a dobânzii s-a redus semnificativ, numai 34 la sută dintre creditele imobiliare și 7 la sută dintre creditele de consum având asociată rată de dobândă variabilă pe toată perioada creditului, o proporție importantă din volumul de credite ipotecare (42 la sută, decembrie 2025) prezintă o perioadă inițială de fixare a ratei dobânzii între 1 și 5 ani. În cazul acestor credite se impune o monitorizare atentă odată ce ratele se vor recalcula în funcție de condițiile pieței, după expirarea perioadei de fixare.

Măsurile macroprudențiale privind debitorii, implementate de Banca Națională a României, s-au dovedit eficiente și au contribuit la sporirea rezilienței populației în fața șocurilor succesive, începând cu pandemia COVID-19, continuând cu turbulențele economice, comerciale și geopolitice la nivel global, precum și cu episodul de inflație ridicată și ajustările fiscale din perioada recentă. Ca urmare a acestor măsuri, gradul median de îndatorare la acordare s-a redus gradual, până la 35,7 la sută pentru creditele acordate în anul 2025 (Grafic 2.11). Această tendință este reflectată și de scăderea proporției creditelor

Grafic 2.11. Distribuția gradului de îndatorare la acordare (DSTI) pe percentile, după anul acordării



Sursa: BNR

acordate debitorilor cu un grad de îndatorare de peste 40 la sută, de la 67 la sută înainte de activarea limitei privind gradul maxim de îndatorare la acordare (decembrie 2018), la sub 29 la sută la sfârșitul anului 2025.

Prețurile proprietăților imobiliare rezidențiale au crescut într-un ritm mai alert în ultimul trimestru al anului 2025, respectiv cu 6,7 la sută, față de 4,7 la sută la jumătatea anului. Această dinamică plasează România peste media UE (5,5 la sută) și a zonei euro (5,1 la sută), dar sub nivelurile înregistrate în economiile din regiune (Ungaria 21,2 la sută, Bulgaria 14,5 la sută, Cehia 8,5 la sută), cu excepția Poloniei (4,3 la sută). În termeni reali, dinamica prețurilor locuințelor se menține în teritoriu negativ, pe fondul inflației ridicate, România consemnând a treia cea mai amplă scădere (-2,6 la sută), după Finlanda (-4,3 la sută) și Luxemburg (-3,1 la sută). În pofida unui avans semnificativ în luna iulie 2025 (+17 la sută în termeni anuali), activitatea de tranzacționare a înregistrat un recul în anul 2025 (-5,4 la sută anual), fiind influențată de modificările fiscale ce au intrat în vigoare începând cu luna august, respectiv majorarea cotei standard de TVA de la 19 la sută la 21 la sută și eliminarea facilității privind cota redusă de TVA aplicabilă tranzacțiilor imobiliare realizate de cumpărătorii aflați la prima achiziție. Expunerea sectorului bancar la piața imobiliară rezidențială rămâne semnificativă, 62 la sută (decembrie 2025) din portofoliul de credite acordate populației fiind garantat cu ipoteci asupra imobilelor rezidențiale. În cazul unor evoluții nefavorabile ale pieței, gradul de acoperire a creditelor prin garanții (*loan-to-value*, LTV) joacă un rol esențial în limitarea riscurilor asociate creditării ipotecare. Ca urmare a măsurilor macroprudențiale privind debitorii implementate de BNR, nivelul median al LTV pentru creditele noi se situează la 72 la sută (decembrie 2025), de la peste 95 la sută în urmă cu 10 ani.

Deși activitatea investițională pe piața imobiliară comercială a demonstrat reziliență în prima jumătate a anului 2025, cu un volum total al investițiilor de aproximativ 390 milioane euro, în cel de-al treilea trimestru din 2025 volumul total al tranzacțiilor a fost de doar 31 milioane euro, unul dintre cele mai reduse niveluri din ultimii ani[13]. Astfel, primele trei trimestre ale anului 2025 au înregistrat un volum investițional de 423 milioane euro, cu 35 la sută sub nivelul din 2024. Încetinirea activității subliniază caracterul tot mai selectiv al pieței și dependența crescută de capitalul local, în contextul unei prezențe limitate a investitorilor instituționali și internaționali. Pentru întregul an 2025, volumul investițional total a fost de 532 milioane euro, reprezentând o scădere de 27 la sută în termeni anuali[14]. Expunerea sectorului bancar față de sectorul imobiliar comercial (credite CRE) se menține importantă, circa 53 la sută din portofoliul corporativ reprezentând expuneri directe (către sectoarele construcții și imobiliare) sau indirecte (creditele companiilor nefinanciare garantate cu proprietăți imobiliare) față de piața imobiliară comercială. Calitatea portofoliului de credite CRE este inferioară celei aferente portofoliului total de credite acordate companiilor nefinanciare și prezintă o ușoară tendință de deteriorare (+1,4 puncte procentuale în termeni anuali, decembrie 2025), reflectând evoluția observată la nivel agregat (rata NPL de 6,2 la sută comparativ cu 5,5 la sută pentru întregul portofoliu, decembrie 2025). În structură, rata creditelor neperformante este mai ridicată în cazul expunerilor indirecte,

13 *CBRE Romania Real estate investment volumes Q3 2025*

14 *Avison Young Real estate market overview 2025*

situându-se la 7,7 la sută (+2,5 puncte procentuale anual, decembrie 2025) față de 4 la sută pentru expuneri directe către sectoarele construcții și imobiliare. Un indicator relevant în monitorizarea riscurilor dinspre piața imobiliară comercială este reprezentat de gradul de acoperire a creditelor prin garanții (*loan-to-value*, LTV). Aproximativ 31 la sută (decembrie 2025) din creditele CRE pentru care s-a raportat indicatorul LTV (creditele de trezorerie sunt excluse) au asociat un nivel de peste 100 la sută al LTV și o rată a creditelor neperformante mai ridicată, respectiv de 8,4 la sută față de 3,6 la sută în cazul creditelor CRE cu LTV subunitar. Banca Națională a României monitorizează continuu evoluția și riscurile provenite din sectorul imobiliar, în conformitate cu recomandările Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS), pentru a asigura identificarea timpurie a potențialelor vulnerabilități și implementarea măsurilor de atenuare adecvate.

2.2.1. Sectorul bancar

Sectorul bancar

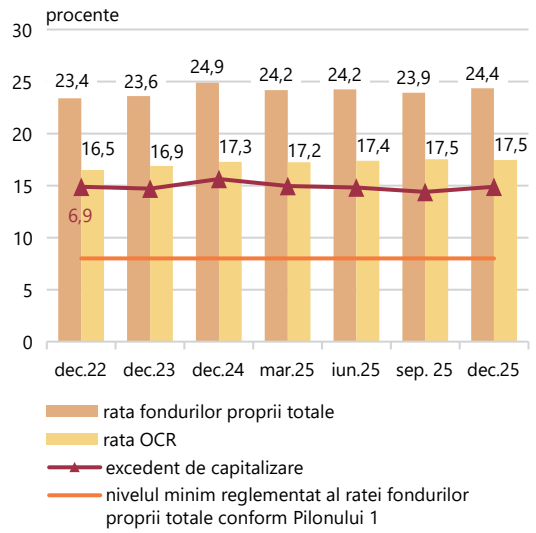
Pe parcursul anului 2025, sectorul bancar din România și-a demonstrat în continuare robustețea, păstrându-și capacitatea de a gestiona eventualele șocuri generate de dezechilibrele macroeconomice interne, pe fondul unui climat caracterizat de incertitudini ridicate, inclusiv la nivel geopolitic. Această apreciere este susținută și de rezultatele recente ale exercițiului de testare la stres privind solvabilitatea instituțiilor de credit. Nivelurile adecvate ale principalilor indicatori de prudență bancară continuă să ofere un grad sporit de absorbție a pierderilor asociate materializării riscurilor financiare tradiționale sau unor posibile șocuri de natură financiară. Cu toate acestea, evoluția accelerată a amenințărilor emergente – precum riscul cibernetic, riscul climatic etc. – îndeamnă la o perfecționare continuă a metodelor de evaluare și gestionare a riscurilor.

Din prisma indicatorilor de sănătate financiară, sectorul bancar local este încadrat în categoriile de risc scăzut din perspectiva solvabilității (cu o rată a fondurilor proprii totale de 24,4 la sută în decembrie 2025), a calității activelor (cu o rată a creditelor neperformante de 2,7 la sută în decembrie 2025, respectiv cu un grad de acoperire cu provizioane de 62,6 la sută în decembrie 2025), a lichidității (cu un indicator LCR de 257 la sută în decembrie 2025, respectiv un indicator NSFR de 193,9 la sută în decembrie 2025), a profitabilității (cu un indicator al rentabilității activelor, ROA, de 1,7 la sută, respectiv un indicator al rentabilității capitalurilor proprii, ROE, de 17,6 la sută în luna decembrie 2025) și a eficienței operaționale (cu un indicator *cost-to-income* de 48,9 la sută, decembrie 2025).

Sectorul bancar autohton a fost caracterizat pe parcursul anului 2025 de o poziție adecvată a solvabilității, aceasta menținându-se superioară atât mediei înregistrate la nivel european, cât și cerințelor globale de capital aplicabile. Intrarea în vigoare în luna ianuarie 2025 a pachetului legislativ CRR III/CRD VI a avut efecte moderate asupra cerințelor de capital aferente riscului de credit, conducând în cazul abordării standardizate la o ușoară creștere a activelor ponderate la risc pe portofolii (vezi Caseta 1). Astfel, rata fondurilor proprii a înregistrat o diminuare marginală în primele luni ale anului 2025, stabilizându-se în jurul

valorii de 24,4 la sută la finalul anului 2025 (în ușoară scădere comparativ cu nivelul de 24,9 la sută înregistrat la finalul anului precedent) (Grafic 2.12). Performanțele solide ale sectorului bancar din ultimii ani, din perspectiva profitabilității, au susținut o creștere constantă a fondurilor proprii, în condițiile încorporării unei părți din profit în capital (inclusiv pentru asigurarea conformării cu cerința minimă de fonduri proprii și datorii eligibile). În perioada recentă, ritmul de creștere al fondurilor proprii totale a depășit evoluția activelor ponderate la risc, în contextul unei rate generale de risc reduse, tendință stimulată de preferința instituțiilor de credit pentru titluri de stat, credite *retail* și credite cu garanții guvernamentale. Cu toate acestea, modificările legislative introduse prin pachetul CRR III/CRD VI au determinat o ușoară creștere a ratei generale de risc pe parcursul anului 2025, până la nivelul de 29,4 la sută în luna septembrie 2025. Ulterior, finalul anului 2025 a fost consistent cu o ușoară scădere a ratei, până la nivelul de 27,8 la sută (situându-se ușor peste nivelul de 27,4 la sută consemnat la finalul anului 2024).

Grafic 2.12. Evoluția ratei fondurilor proprii totale



Sursa: calcule BNR

Rezultatele celui mai recent exercițiu de testare la stres a solvabilității, realizat pe orizontul de timp 2025-2027, confirmă robustețea sectorului bancar. Aceasta se datorează atât nivelului ridicat al rezervelor de capital disponibile la începutul perioadei analizate – care oferă un spațiu substanțial pentru absorbția unor șocuri severe –, cât și unei eficiențe operaționale solide, în special în rândul băncilor de dimensiuni mari, capabile să genereze profit chiar și într-un mediu macroeconomic advers. Un număr restrâns de bănci de talie mică ar putea înregistra deficit de capital în scenariul advers, însă aceste rezultate nu sunt de natură să genereze riscuri cu relevanță sistemică.

Profitabilitatea sectorului bancar românesc s-a menținut la un nivel robust pe parcursul anului 2025, profitul net agregat al instituțiilor de credit atingând aproximativ 15,5 miliarde de lei, pe fondul eficientizării activității operaționale și continuării procesului de consolidare bancară. Indicatorul ROA s-a situat la 1,7 la sută (nivel similar anului precedent), în timp ce indicatorul ROE a scăzut la 17,6 la sută (de la 18,4 la sută în anul 2024), ambii indicatori menținându-se peste mediile înregistrate la nivel european. Cota de piață aferentă băncilor care au înregistrat pierderi la final de an s-a majorat de la 0,3 la sută la 1,4 la sută, observându-se o intensificare a pierderilor în rândul sucursalelor băncilor străine.

Veniturile operaționale au avut o dinamică anuală superioară (6,9 la sută în decembrie 2025) celei a cheltuielilor operaționale (4,9 la sută), în condițiile menținerii aproape constante a cheltuielilor cu personalul (+0,2 la sută) și majorării taxei pe cifra de afaceri de la 2 la sută la 4 la sută începând cu 1 iulie 2025 pentru instituțiile de credit cu o cotă de piață de peste 0,2 la sută. Cuantumul total al taxei aferente cifrei de afaceri pentru anul 2025 este

estimat la 2,1 miliarde lei[15]. Profitabilitatea sectorului a fost sprijinită în principal de evoluția veniturilor nete din dobânzi (creștere anuală de 3,3 la sută) – componenta principală a veniturilor operaționale, a veniturilor nete din comisioane (+14,6 la sută) și a rezultatelor din diferențe de curs valutar (+32,6 la sută). Cheltuielile administrative, care includ și taxa pe cifra de afaceri, au înregistrat o creștere mai temperată (+11,6 la sută) comparativ cu anul precedent. Pe de altă parte, cheltuielile cu deprecierea activelor financiare care nu sunt evaluate la valoarea justă prin profit sau pierdere au crescut semnificativ (+51,9 la sută), evoluție asociată deteriorării calității portofoliilor de active bancare, în special în ceea ce privește expunerile față de societăți nefinanciare.

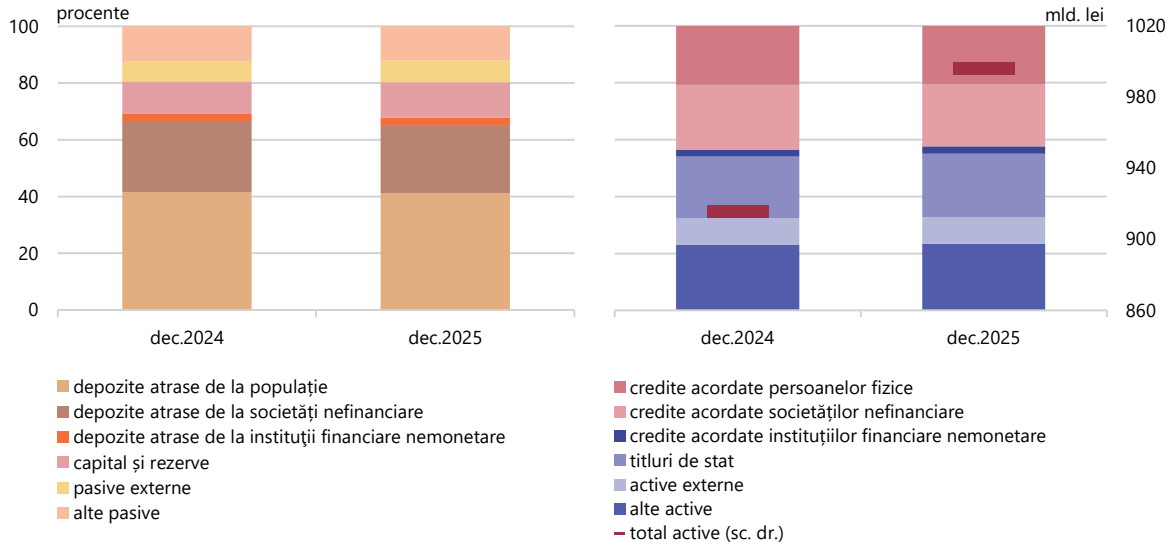
Evoluțiile structurale consemnate în cursul anului 2025 au permis băncilor să mențină niveluri adecvate ale indicatorilor de solvabilitate și lichiditate, precum și capacitatea de a genera profit. În pofida unui cadru macroeconomic incert, băncile autohtone au demonstrat o reziliență solidă, finanțarea predominant bazată pe depozite atrase de la sectorul real și ponderea ridicată a depozitelor la vedere contribuind atât la stabilitatea surselor de finanțare, cât și la obținerea unor marje nete de dobândă superioare celor asociate unei finanțări de tip *wholesale*. Cu toate acestea, se mențin o serie de vulnerabilități recurente ale sectorului bancar, între care: (i) amplificarea gradului de interconectare cu statul, determinată de deținerile semnificative de creanțe guvernamentale – în special titluri de stat – și (ii) existența unui potențial încă insuficient valorificat în ceea ce privește creditarea sectorului real, reflectat inclusiv prin nivelul subunitar al indicatorului credite/depozite (*loans-to-deposits ratio*, LTD), situat la 67,3 la sută în decembrie 2025. Sub aspectul intermedierii financiare, sectorul bancar românesc se situează semnificativ sub media europeană (LTD de 105,8 la sută, septembrie 2025), doar Grecia, Malta, Cipru și Lituania consemnând valori mai scăzute.

Activele agregate ale sectorului bancar românesc și-au continuat tendința de consolidare pe parcursul anului 2025, atingând aproximativ 996,2 miliarde lei în luna decembrie 2025 (Grafic 2.13). Principalele componente sunt reprezentate de creditele acordate sectorului real (44,9 la sută din active), titlurile de stat (22,3 la sută) și activele externe (9,3 la sută), potrivit datelor aferente lunii decembrie 2025. În privința structurii creditării, 45,9 la sută dintre credite sunt destinate persoanelor fizice și 48,3 la sută societăților nefinanciare. Creditarea populației a înregistrat un ritm accelerat, soldul acestei categorii majorându-se în luna decembrie 2025 cu 8,3 la sută față de sfârșitul anului 2024. În cadrul creditelor acordate populației predomină creditele ipotecare (57,1 la sută) și creditele de consum (41,5 la sută). Segmentul creditelor destinate companiilor nefinanciare a consemnat o dinamică mai moderată, respectiv o creștere de 3,5 la sută.

Din perspectiva structurii pasivelor, peste două treimi provin din depozite atrase de la sectorul real, dintre care 41,2 la sută aparțin gospodăriilor populației, iar 23,6 la sută companiilor nefinanciare. Extinderea bazei de depozite se datorează în principal segmentului populației, care a înregistrat o creștere anuală de 8,1 la sută. Se remarcă, de asemenea, o

[15] Estimarea taxei pe cifra de afaceri a fost efectuată având la bază cota de piață a băncii aferentă lunii decembrie 2024 și cifra de afaceri din 2025.

Grafic 2.13. Evoluția principalelor elemente de activ și pasiv din bilanțul instituțiilor de credit



Sursa: calcule BNR

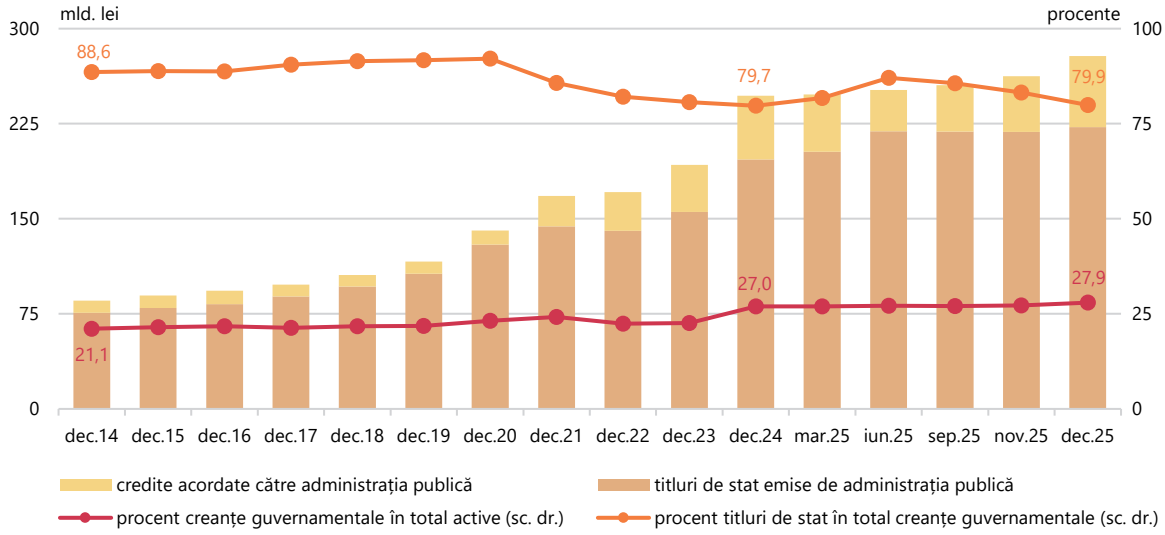
majorare semnificativă a soldului depozitelor atrase de la instituții financiare nemonetare, de 16,3 la sută, deși ponderea acestora în totalul pasivelor rămâne modestă (circa 3 la sută). În ceea ce privește structura depozitelor, depozitele la termen ale populației și companiilor reprezentau, în decembrie 2025, 48,6 la sută din totalul depozitelor atrase de la aceste segmente. În cazul băncilor de talie mare[16], depozitele la vedere continuă să dețină o pondere majoritară (53,6 la sută), contribuind favorabil la eficiența operațională. Pasivele externe însumau 7,7 la sută din total în decembrie 2025, marcând o creștere semnificativă de 21,2 la sută față de perioada similară a anului 2024.

În ceea ce privește costurile de finanțare, ratele dobânzilor aferente depozitelor la termen în lei, aflate în sold și constituite de populație și de societăți nefinanciare, au înregistrat o volatilitate scăzută în primele luni ale anului 2025, menținându-se în jurul nivelului de 5 la sută. În luna mai 2025 s-a consemnat însă o creștere importantă, de 47 puncte de bază, a dobânzilor aferente depozitelor constituite de companiile nefinanciare. Ulterior, ratele dobânzilor au continuat să urmeze o tendință ascendentă, deși avansurile au fost marginale. Astfel, în luna decembrie 2025, depozitele aflate în sold ale gospodăriilor populației erau remunerate cu o rată medie a dobânzii de 5,28 la sută, în timp ce depozitele companiilor nefinanciare beneficiau de o dobândă medie de 5,57 la sută.

O componentă majoră a activelor bilanțiere este reprezentată de titlurile de stat, care deținеau o pondere de 22,3 la sută din totalul activelor la finalul anului 2025. Comparativ cu anul 2024, soldul acestor instrumente în portofoliile băncilor a consemnat un avans de 13 la sută, atingând valoarea de 222,4 miliarde lei (Grafic 2.14). Băncile autohtone manifestă o apetență ridicată pentru această categorie de active, având în vedere contribuția lor atât la consolidarea veniturilor nete din dobânzi, cât și la poziția de lichiditate. În pofida acestor beneficii, dimensiunea considerabilă a deținerilor de titluri de stat accentuează una dintre vulnerabilitățile structurale ale sectorului bancar românesc: interconexiunea ridicată între sectorul bancar și cel guvernamental. Din perspectiva tratamentului contabil aplicabil

16 Au fost incluse băncile cu o cotă de piață de peste 5 la sută din totalul activelor.

Grafic 2.14. Evoluția creanțelor guvernamentale în bilanțul agregat al instituțiilor de credit



Sursa: calcule BNR

acestor instrumente de datorie, în luna decembrie 2025, circa 47 la sută erau evaluate la valoarea justă prin alte elemente ale rezultatului global, în timp ce 49,9 la sută erau înregistrate la cost amortizat.

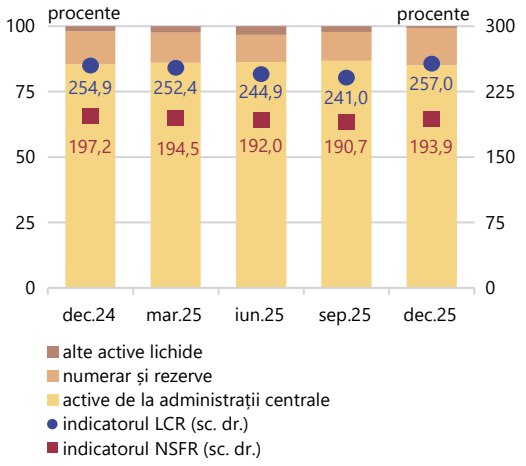
Sectorul bancar românesc și-a menținut, în general, o poziție de lichiditate adecvată pe parcursul anului 2025, în pofida incertitudinilor macroeconomice existente. Totuși, în luna mai 2025, evenimentele cu caracter perturbator înregistrate pe plan local au generat presiuni asupra poziției de lichiditate, conducând la o reducere importantă a surplusului de lichiditate înregistrat în piață. Se remarcă intervenția băncii centrale, care a furnizat lichiditate sectorului bancar, prin intermediul derulării unor operațiuni de tip *repo*. Pachetele de consolidare fiscală anunțate și adoptate pe parcursul anului 2025 nu au avut un impact notabil asupra sectorului bancar autohton, însă pe termen mediu acestea au potențialul de a exercita presiuni suplimentare asupra instituțiilor de credit.

Din perspectiva indicatorilor de lichiditate, respectiv LCR (indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate) și NSFR (indicatorul de finanțare stabilă netă), valorile înregistrate pe parcursul anului 2025 se situează favorabil comparativ cu mediile observate la nivelul Uniunii Europene.

La nivel agregat, indicatorul de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) a înregistrat în luna decembrie 2025 o valoare de 257 la sută (Grafic 2.15). Pe parcursul anului 2025, indicatorul LCR s-a situat sub nivelul înregistrat la finalul anului 2024 (254,7 la sută), finalul anului 2025 aducând o îmbunătățire a indicatorului. Cu toate acestea, valoarea consemnată a indicatorului s-a situat în permanență semnificativ peste pragurile minime impuse de cadrul de reglementare, precum și peste mediile înregistrate la nivel european. În ceea ce privește componența rezervei de lichiditate, aceasta este alcătuită în principal din expuneri față de administrația publică centrală (care reprezintă 85,1 la sută din totalul rezervei în luna decembrie 2025), urmate de active plasate la băncile centrale (7,2 la sută) și de numerar (7,1 la sută).

Valoarea indicatorului privind finanțarea stabilă netă (193,9 la sută, decembrie 2025) este consistentă cu o ușoară traiectorie descendentă pe parcursul anului 2025 (de la 197,2 la sută la finalul anului 2024 (Grafic 2.15). Cu toate acestea, indicatorul se menține în continuare la niveluri confortabile, cu mult peste cerințele minime impuse de cadrul de reglementare, cât și superior mediilor înregistrate la nivel european. Nivelul ridicat al indicatorului NSFR relevă o structură echilibrată a surselor de finanțare pe maturități și din perspectiva stabilității acestora, volatilitatea istorică a depozitelor *retail* fiind în general redusă.

Grafic 2.15. Evoluția principalilor indicatori specifici poziției de lichiditate și a structurii rezervei de lichiditate



Sursa: calcule BNR

În pofida unui risc de lichiditate considerat a fi redus, se impune o monitorizare continuă a acestuia. Cadrul actual, caracterizat de persistența tensiunilor geopolitice, de un proces de digitalizare accelerat al serviciilor bancare, precum și de utilizarea tot mai accentuată a inteligenței artificiale, are potențialul de a schimba mai rapid condițiile de finanțare și lichiditate.

În acest cadru, incidentele de securitate cibernetică pot depăși sfera unor perturbări operaționale limitate și pot declanșa episoade acute de presiune asupra lichidității, prin retrageri accelerate sau imediate de depozite generate de pierderea încrederii și de disfuncționalități operaționale. În consecință, îmbunătățirea modalităților de evaluare și monitorizare a lichidității devin esențiale pentru reducerea și gestionarea potențialelor evenimente cu caracter perturbator.

Caseta A. Evoluții ale cadrului prudențial european în contextul implementării pachetului CRD VI/CRR III

Anul 2025 a marcat o etapă importantă în adaptarea continuă a cadrului de reglementare prudențială aplicabil sectorului bancar din Uniunea Europeană, prin intrarea în vigoare a pachetului legislativ CRD VI/CRR III, adoptat în anul 2024, care finalizează transpunerea standardelor internaționale Basel III în legislația Uniunii Europene. Aceste modificări normative au avut drept obiectiv consolidarea rezilienței instituțiilor de credit și întărirea capacității sectorului bancar de a absorbi șocuri adverse, într-un context caracterizat de persistența incertitudinilor macroeconomice și de creșterea complexității profilurilor de risc. Noul cadru legislativ introduce ajustări importante ale metodologiilor de evaluare și cuantificare a riscurilor, cu implicații directe asupra cerințelor de capital. Dintre modificările aduse, se remarcă o serie de aspecte cu implicații importante pentru sectorul bancar românesc.

Astfel, un element central este reprezentat de revizuirea abordării standardizate în cazul riscului de credit, care a fost recalibrată pentru a spori gradul de sensibilitate la

risc. În acest sens, ponderile de risc aplicabile diferitelor categorii de expuneri au fost diferențiate într-o manieră mai granulară, inclusiv în cazul expunerilor garantate cu bunuri imobiliare, astfel încât cerințele de capital să reflecte într-o măsură mai adecvată caracteristicile de risc ale activelor din portofoliu. În cazul expunerilor garantate cu bunuri imobile, ponderile de risc aplicabile țin cont de factori precum tipologia garanției, caracteristicile debitorului, raportul *loan-to-value* (LTV), calitatea de a genera venituri a imobilului, destinația imobilului/creditului, denominarea și acoperirea naturală la riscul valutar, penalizând expunerile mai riscante. În cazul expunerilor garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile locative, acestora le poate fi atribuită o pondere de 20 la sută aferentă părții din expunere considerată garantată (reprezentând o proporție subunitară din valoarea colateralului), partea negarantată fiind supusă unui tratament dependent de criteriile menționate anterior. Suplimentar, este definit un tratament separat pentru categoria expunerilor acordate în vederea achiziției de terenuri, dezvoltării și construcțiilor, cărora ar urma să le fie aplicabilă o pondere de risc ce variază între 100 și 150 la sută. În cazul expunerilor cu neconcordanță de monede, noul tratament aplicabil prevede o multiplicare a ponderii de risc aplicabile cu un factor de 1,5, în cazul în care expunerile nu sunt considerate a fi acoperite natural împotriva riscului valutar. Totodată, în cazul expunerilor față de entități publice și administrații locale sau față de banca centrală denominate în moneda unui alt stat membru, se va aplica un tratament tranzitoriu care ține cont de *rating*-ul emitentului. În cazul României, ponderile aplicabile sunt de 10 la sută pe parcursul anului 2025, 25 la sută în anul 2026, respectiv 50 la sută începând cu anul 2027.

În paralel, pachetul CRD VI/CRR III introduce mecanismul de limitare a variabilității cuantumului activelor ponderate la risc rezultate din utilizarea modelelor interne, cunoscut sub denumirea de *output floor*. Acest mecanism stabilește un prag minim al cerințelor de capital, determinat în raport cu abordarea standardizată, cu scopul de a preveni reducerea excesivă a cerințelor de capital prin intermediul modelelor interne. Implementarea *output floor* contribuie la creșterea comparabilității între instituțiile de credit și la diminuarea dispersiei cerințelor de capital în rândul băncilor cu portofolii relativ similare.

Printre altele, pachetul legislativ introduce standardizarea abordării privind riscul operațional (prin eliminarea posibilității de determinare internă a cerințelor de capital pentru riscul operațional), introducerea noțiunii de valoare la risc condiționată (engl. *expected shortfall*) în testările utilizate pentru riscul de piață (asigurând conformarea cu cerințele Basel de cuantificare a acestui risc), precum și introducerea unor cerințe explicite privind identificarea, evaluarea, raportarea și gestionarea riscurilor de mediu, sociale și de guvernanță (ESG).

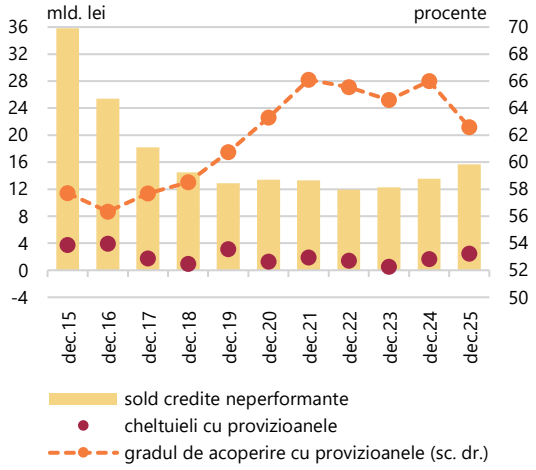
În ansamblu, modificările legislative implementate în anul 2025 se înscriu într-un demers mai amplu de consolidare a cadrului prudențial european, având ca obiectiv asigurarea unui nivel adecvat de capitalizare și întărirea stabilității sistemului financiar. Prin creșterea sensibilității la risc a cerințelor de capital și prin îmbunătățirea comparabilității

între instituțiile de credit, pachetul CRD VI/CRR III contribuie la tranziția către un sector bancar mai robust și mai bine pregătit pentru a face față evoluțiilor economice adverse pe termen mediu și lung.

În anul 2025, s-a consemnat o tendință de ușoară deteriorare a calității activelor, de la 2,5 la sută (decembrie 2024) până la 2,9 la sută (octombrie 2025), în contrast cu evoluția la nivel european, unde s-a observat o îmbunătățire marginală până la finalul T4 2025 (de 0,1 puncte procentuale, până la 1,8 la sută[17]). Deteriorarea treptată a ratei NPL în această perioadă a avut la bază evoluțiile aferente portofoliului societăților nefinanciare, în cazul sectorului gospodăriilor populației înregistrându-se o îmbunătățire a indicatorului. Începând cu luna noiembrie 2025, rata NPL a reintrat pe o traiectorie descendentă, atingând nivelul de 2,7 la sută la finalul anului 2025.

Soldul creditelor neperformante (15,7 miliarde lei, decembrie 2025) este împărțit relativ egal între cele două criterii de definire a neperformanței (expuneri care consemnează restanțe mai mari de 90 de zile – 54,7 la sută din volumul acestora, respectiv criteriul „improbabilitate de plată" (engl. *unlikely to pay* – 45,3 la sută)). Față de perioada anterioară anului 2017, stocul total al creditelor neperformante s-a menținut la un nivel mult mai redus, atât ca urmare a unui amplu proces de curățare a bilanțurilor, cât și a creșterii rezilienței debitorilor, inclusiv ca urmare a măsurilor prudențiale de limitare a riscurilor (Grafic 2.16).

Grafic 2.16 Evoluția soldului creditelor neperformante, al cheltuielilor cu provizioanele și a gradului de acoperire cu provizioane



Sursa: calcule BNR

Sectorul bancar românesc continuă să adopte o abordare prudentă din perspectiva gestionării riscului de credit, gradul de acoperire cu provizioane menținându-se la un nivel considerat adecvat (de 62,6 la sută, decembrie 2025), superior mediei înregistrate la nivel european (41,4 la sută, decembrie 2025). Cheltuielile cu provizioanele înregistrate în anul 2025 s-au ridicat la 2,5 miliarde lei, depășind semnificativ valoarea consemnată în perioada 2020-2024 (cu o medie anuală de 1,4 miliarde lei).

Pe termen mediu, persistă incertitudini cu privire la evoluția indicatorilor de calitate a activelor, fiind de așteptat ca acestea să fie influențate în perioada următoare de măsurile adoptate de stat pentru adresarea deficitului structural. În cazul gospodăriilor populației, există factori care ar putea compensa aceste efecte negative, respectiv avuția netă a populației, care a continuat să se consolideze în ultimii ani, precum și măsurile macroprudențiale aplicate debitorilor de către Banca Națională a României. Aceste măsuri au facilitat un grad sustenabil al îndatorării gospodăriilor și s-au dovedit eficiente în creșterea rezilienței la șocuri atât a debitorilor, cât și a instituțiilor de credit. Perioada următoare impune menținerea

17 Conform *EBA Risk Dashboard Q3/2025*

unei abordări prudente din partea băncilor, inclusiv cu privire la politicile de distribuire de dividende, având în vedere persistența tensiunilor macroeconomice și geopolitice.

2.2.2. Piețele financiare nebancare

Piețele financiare nebancare

Indicii pieței de capital din România au consemnat evoluții pozitive la sfârșitul lunii decembrie 2025, raportat la finalul anului anterior. Indicele principal BET, care surprinde dinamica celor mai lichide companii listate pe piața reglementată a BVB, a înregistrat o majorare de 46 la sută la 31 decembrie 2025 comparativ cu finalul anului 2024.

La finalul trimestrului al IV-lea din anul 2025, pe piața reglementată administrată de BVB activau 27 de intermediari, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre ale Uniunii Europene.

În România activau 24 de societăți de asigurare și 15 sucursale străine la 31 decembrie 2025. Primele brute subscrise au totalizat 25,8 miliarde lei în anul 2025, în creștere cu 10 la sută față de 2024. Ratele de solvabilitate (rata SCR și rata MCR) calculate la nivelul pieței asigurărilor au crescut ușor comparativ cu finalul anului 2024. Valoarea totală a investițiilor societăților de asigurare a fost de 38,5 miliarde lei (+19 la sută față de finalul anului 2024), preponderent în titluri de stat (62,4 la sută din total). Volumul despăgubirilor brute plătite a fost de 12,3 miliarde lei, în creștere cu 16 la sută față de anul anterior.

Din perspectiva interconexiunilor și riscului de credit, societățile de asigurare autorizate și supravegheate de ASF investesc preponderent în instrumente financiare cu venit fix, având o expunere ridicată față de obligațiunile guvernamentale. Cea mai mare parte dintre acestea reprezintă titluri de stat emise de Ministerul Finanțelor. Așadar, societățile de asigurare din România sunt mai prudente din acest punct de vedere, neavând expuneri directe ridicate față de instrumente financiare complexe sau active alternative. Investițiile semnificative ale societăților de asigurare din România în titluri de stat arată o expunere a portofoliilor la riscul de rată a dobânzii, în timp ce riscul de scădere a prețului acțiunilor ar avea un impact mai redus pe piața locală a asigurărilor, având în vedere deținerile limitate în această clasă de active.

La finalul lunii decembrie 2025, erau înscrise în Registrul Electronic al Autorității de Supraveghere Financiară 17 fonduri de pensii private (dintre care 7 în Pilonul II și 10 în Pilonul III). Fondurile de pensii private din România au cumulat active în cuantum de 209,03 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2025, în creștere cu 34 la sută comparativ cu finalul anului anterior. Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii administrate privat a fost 8,66 la sută în decembrie 2025, în creștere față de finalul anului 2024 (6,19 la sută).

Piața de capital

La finalul anului 2025, toți indicii bursieri românești au înregistrat evoluții pozitive comparativ cu finalul anului 2024. Indicele principal BET (Tabel 2.1), care surprinde dinamica celor mai lichide companii listate pe piața reglementată a BVB, a înregistrat o majorare de 46 la sută la 31 decembrie 2025 comparativ cu 31 decembrie 2024.

Tabel 2.1. Randamentele burselor de acțiuni

Indici BVB (%)	12 luni	9 luni	6 luni	3 luni
BET	46,16	39,55	30,44	14,54
BETAeRO	5,56	7,63	7,27	-2,99
BET-BK	53,89	48,50	36,94	17,35
BET-EF	46,58	39,30	30,34	14,74
BET-FI	46,11	49,42	48,97	20,04
BET-NG	49,62	41,64	33,10	14,75
BETPlus	43,60	37,46	29,11	13,82
BET-TR	55,21	48,19	32,22	15,56
BET-TRN	54,25	47,27	32,03	15,45
BET-XT	45,94	40,72	32,17	15,13
BET-XT-TR	54,11	48,60	33,75	15,97
BET-XT-TRN	53,25	47,77	33,59	15,89
ROTX	47,85	40,79	32,24	15,33

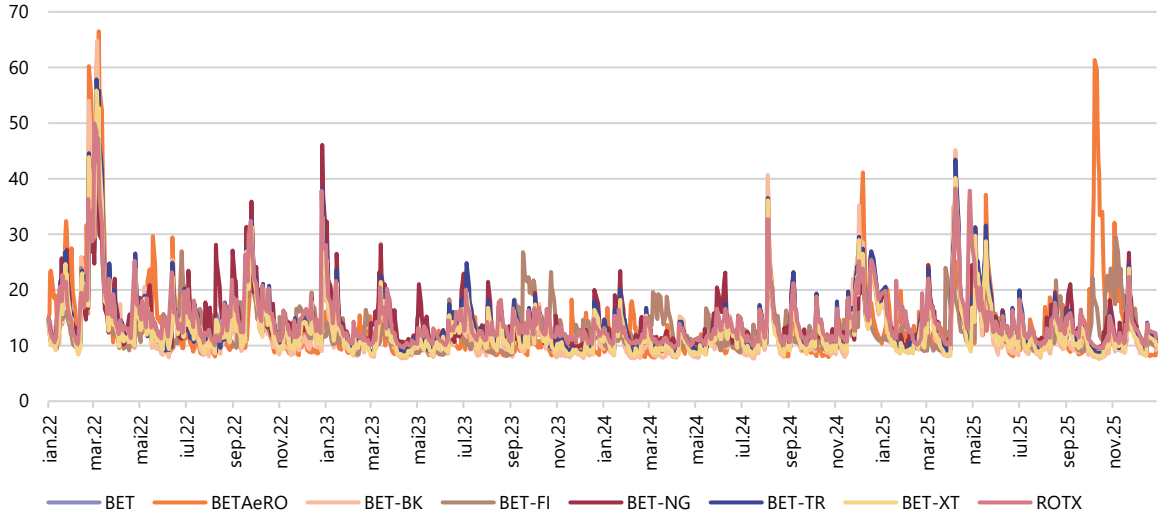
Sursa: BVB, calcule ASF

Volatilitatea reprezintă un indicator de măsurare a riscului și cuantifică incertitudinea pe care investitorii o iau în considerare atunci când tranzacționează active financiare. În momente de incertitudine, volatilitatea piețelor crește, concomitent cu efectele de contagiune la nivelul piețelor financiare, iar corelațiile dintre activele financiare devin mult mai ridicate (Graficul 2.17).

Pe parcursul anului 2025, volatilitatea indicilor Bursei de Valori București se menține, în general, la niveluri moderate, fiind marcată de episoade scurte de creștere accentuată, în special în prima parte a anului și în toamnă. Cel mai pronunțat șoc apare în jurul lunii octombrie-noiembrie, când indicele BET-AeRO înregistrează un vârf semnificativ, evidențiind sensibilitatea mai ridicată a segmentului AeRO. Per ansamblu, evoluția indică episoade de volatilitate concentrate în timp, precum și variații între indici, determinate în principal de diferențele de lichiditate.

Valoarea totală tranzacționată pe piața reglementată și pe SMT a ajuns la 43,8 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2025, reprezentând o creștere de 18 la sută față de aceeași perioadă din anul 2024. În contrast, numărul total al tranzacțiilor efectuate în anul 2025 a fost cu 9 la sută mai redus decât în anul precedent. Astfel, 98,5 la sută din valoarea totală tranzacționată a fost realizată pe piața reglementată, restul fiind aferent SMT.

Grafic 2.17. Volatilitatea indicilor BVB, model GJR-GARCH(1,1)



Sursa: BVB, calcule ASF

În anul 2025, valoarea tranzacțiilor cu titluri de stat a înregistrat o creștere față de anul 2024, atingând aproximativ 10,73 miliarde lei. Tranzacțiile cu acțiuni au totalizat 17,3 miliarde lei, acestea constituind clasa predominantă de active financiare, cu o pondere de 39,4 la sută din valoarea totală tranzacționată la BVB în anul 2025. În același timp, capitalizarea bursieră aferentă pieței reglementate s-a situat la 579,5 miliarde lei, marcând o creștere de aproximativ 65,4 la sută în raport cu sfârșitul lunii decembrie 2024.

La finalul anului 2025, prima poziție în clasamentul celor mai lichide companii tranzacționate pe piața reglementată a BVB a fost ocupată de Banca Transilvania (TLV), cu o pondere de aproximativ 32 la sută din valoarea totală tranzacționată. În continuare, în top s-au situat OMV Petrom (SNP), Hidroelectrica (H2O), Romgaz (SNG) și Fondul Proprietatea (FP).

Pe parcursul anului 2025, pe piața reglementată au fost realizate 365 de mii de tranzacții cu instrumente cu venit fix (alte obligațiuni, EUR-BOND, EUR-TBILLS, EUR-TBONDS și titluri de stat), însumând aproximativ 25,3 miliarde lei, ceea ce marchează o creștere de circa 37 la sută comparativ cu anul precedent. Numărul tranzacțiilor cu titluri de credit a înregistrat o expansiune semnificativă raportat la anul anterior. Valoarea medie per tranzacție (69,33 mii lei) a scăzut însă față de nivelul consemnat în anul 2024 (92,74 mii lei).

La finalul trimestrului al IV-lea din anul 2025, pe piața reglementată administrată de BVB activau 27 de intermediari, dintre care 16 Societăți de Servicii de Investiții Financiare (SSIF), 4 instituții de credit locale și 7 entități autorizate în alte state membre ale Uniunii Europene.

În ceea ce privește Sistemul Multilateral de Tranzacționare (SMT), la aceeași dată erau activi 21 de intermediari, respectiv 15 SSIF, 4 instituții de credit locale și 2 entități autorizate în alte state membre ale UE.

Cei mai activi intermediari pe pieţele administrate de BVB (piața reglementată și SMT) au fost Societățile de Servicii de Investiții Financiare, valoarea totală intermediată de acestea

situându-se la aproximativ 51,6 miliarde lei. Intermediarii locali (SSIF și instituțiile de credit) au cumulat circa 94 la sută din valoarea totală intermediată. În rândul entităților autorizate în alte state membre ale Uniunii Europene care au derulat tranzacții pe piețele la vedere, cele mai active au fost firmele de investiții, acestea deținând o cotă de piață de 6 la sută.

La 31 decembrie 2025, valoarea totală a activelor aflate în administrarea organismelor de plasament colectiv (OPC) din România a atins aproximativ 58,3 miliarde lei, reprezentând o creștere de circa 31 la sută față de sfârșitul anului 2024.

La data menționată anterior, în România activau 20 de administratori, dintre care 5 autorizați exclusiv ca Societăți de Administrare a Investițiilor (SAI), 6 autorizați exclusiv ca Administratori de Fonduri Alternative de Investiții (AFIA), iar 9 deținând dublă autorizație. Tot la 31 decembrie 2025 erau autorizate 94 de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) și 39 fonduri de investiții alternative (FIA), categorie ce include cele 7 societăți de investiții tranzacționate (SI) și Fondul Proprietatea. Serviciile de depozitare aferente celor 133 de OPC-uri erau furnizate de 4 depozitari.

La sfârșitul trimestrului al IV-lea din 2025, similar evoluțiilor din perioadele anterioare, grupurile bancare continuau să reprezinte categoria dominantă dintre administratori, controlând cea mai mare parte a activelor totale gestionate de SAI. Primele cinci SAI-uri ordonate după valoarea activelor administrate sunt entități afiliate sectorului bancar, iar activele gestionate de acestea însumau, la 31 decembrie 2025, aproximativ 32,8 miliarde lei, reprezentând 93,6 la sută din activul total al industriei fondurilor de investiții, excluzând SI-urile și Fondul Proprietatea.

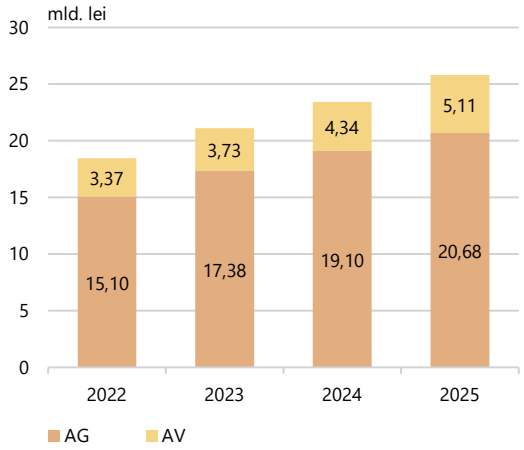
Piața asigurărilor

Pe piața asigurărilor din România 24 de societăți sunt autorizate de ASF să desfășoare activitate, iar 15 sucursale derulează activitate în baza dreptului de stabilire (Freedom of Establishment) la 31 decembrie 2025.

Volumul total al activității de subscriere (incl. sucursale) s-a situat la valoarea de aproximativ 25,8 miliarde lei în anul 2025, din care 80 la sută reprezintă prime brute subscrise pentru activitatea de asigurări generale. Dinamica activității de subscriere a fost una pozitivă comparativ cu 2024, în creștere cu 10 la sută, susținută în principal de avansul înregistrat de primele brute subscrise de societățile autorizate de ASF (+11 la sută). Primele brute subscrise de sucursalele care derulează activitate pe teritoriul României au înregistrat un avans de 7 la sută în 2025 comparativ cu anul precedent.

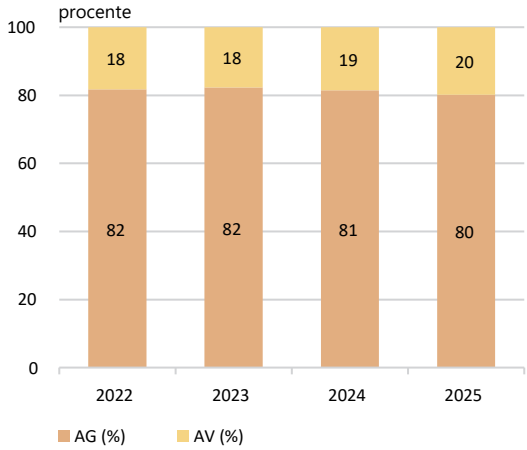
Valoarea totală a primelor de asigurare subscrise pentru asigurările RCA de societățile autorizate și reglementate de ASF și de sucursalele și societățile care își desfășoară activitatea în baza libertății de a presta servicii (FoS) s-a situat la aproximativ 10,9 miliarde lei, în creștere cu 9 la sută comparativ cu anul 2024.

Grafic 2.18. Evoluția volumului de prime brute subscrise pe categorii de activități (AG și AV) (societăți autorizate de ASF și sucursale)



Sursa: ASF, Raportul privind evoluția pieței asigurărilor în primele nouă luni ale anului 2025

Grafic 2.19. Repartizarea volumului de prime brute subscrise pe categorii de activități (AG și AV) (societăți autorizate de ASF și sucursale)



Sursa: ASF, Raportul privind evoluția pieței asigurărilor în primele nouă luni ale anului 2025

În ceea ce privește solvabilitatea societăților de asigurare autorizate și supravegheate de ASF, ratele la nivelul pieței asigurărilor erau supraunitare la finalul lunii decembrie 2025. Comparativ cu finalul anului 2024, rata SCR și rata MCR au crescut ușor.

Indicatorul de lichiditate calculat pentru activitatea de asigurări generale se situează la 2,95 la finalul lunii decembrie 2025, în ușoară creștere comparativ cu finalul lunii septembrie, însă sub valorile înregistrate în celelalte perioade analizate. Comparativ cu finalul anului 2024, valoarea activelor lichide a crescut cu aproximativ 19 la sută, în timp ce obligațiile pe termen scurt s-au majorat cu circa 25 la sută.

În ceea ce privește activitatea de asigurări de viață, indicatorul de lichiditate se situează la o valoare de 3,6 la 31 decembrie 2025, în scădere comparativ cu sfârșitul anului 2024 (3,76). Evoluția a avut loc pe fondul creșterii activelor lichide cu 11 la sută, în timp ce obligațiile pe termen scurt au crescut într-un ritm mai ridicat (+17 la sută) față de finalul lunii decembrie 2024.

Volumul total al indemnizațiilor brute plătite (incl. sucursale) s-a situat la valoarea de circa 12,3 miliarde lei în anul 2025, în creștere cu 16 la sută față de anul anterior, din care 83 la sută reprezintă indemnizații brute plătite pentru activitatea de asigurări generale, iar 17 la sută sunt pentru asigurările de viață.

Valoarea totală a investițiilor societăților de asigurare (inclusiv activele deținute pentru *unit-linked*) se situa la 38,5 miliarde lei, în creștere cu 19 la sută față de finalul anului 2024. Societățile de asigurare din România investesc preponderent în instrumente cu venit fix, în principal în obligațiuni guvernamentale, ce dețin o pondere de circa 62,4 la sută în valoarea totală a investițiilor la finalul anului 2025.

În anul 2025, nu au intervenit schimbări semnificative în structura portofoliului investițional față de finalul lui 2024. Ponderea investițiilor în obligațiuni guvernamentale a scăzut cu 2 puncte procentuale în totalul investițiilor. Valoarea deținerilor de numerar și echivalente

de numerar s-a situat la 2,8 miliarde lei, reprezentând 7,2 la sută din valoarea totală a plasamentelor asigurătorilor autorizați și supravegheați de ASF la finalul anului 2025.

La finalul anului 2025, valoarea rezervelor tehnice conform regimului Solvabilitate II se situa la 27 miliarde lei, în creștere cu 22 la sută față de anul anterior. Dinamica pozitivă a fost susținută atât de majorarea valorii rezervelor tehnice pentru activitatea de asigurări generale (+24 la sută), cât și de creșterea valorii rezervelor constituite pentru asigurările de viață (+20 la sută). Din valoarea totală a rezervelor tehnice, 60 la sută sunt constituite pentru activitatea de asigurări generale, iar 40 la sută pentru activitatea de asigurări de viață.

Valoarea primelor distribuite de companiile de brokeraj pentru asigurătorii autorizați de ASF și pentru sucursalele care desfășoară activitate în România (asigurări generale și de viață) s-a situat la 17,6 miliarde lei la finalul anului curent, în creștere cu circa 9 la sută, pe fondul creșterii volumului de prime distribuite pentru ambele segmente (asigurările generale: +9 la sută și asigurările de viață: +15 la sută) față de 2024.

În anul 2025, companiile de brokeraj au distribuit circa 68 la sută din volumul total al primelor brute subscrise pentru asigurătorii autorizați de ASF și pentru sucursalele care desfășoară activitate în România. Gradul de intermediere pentru asigurările generale este de 82 la sută, iar pentru asigurările de viață este de 13 la sută.

Piața pensiilor private

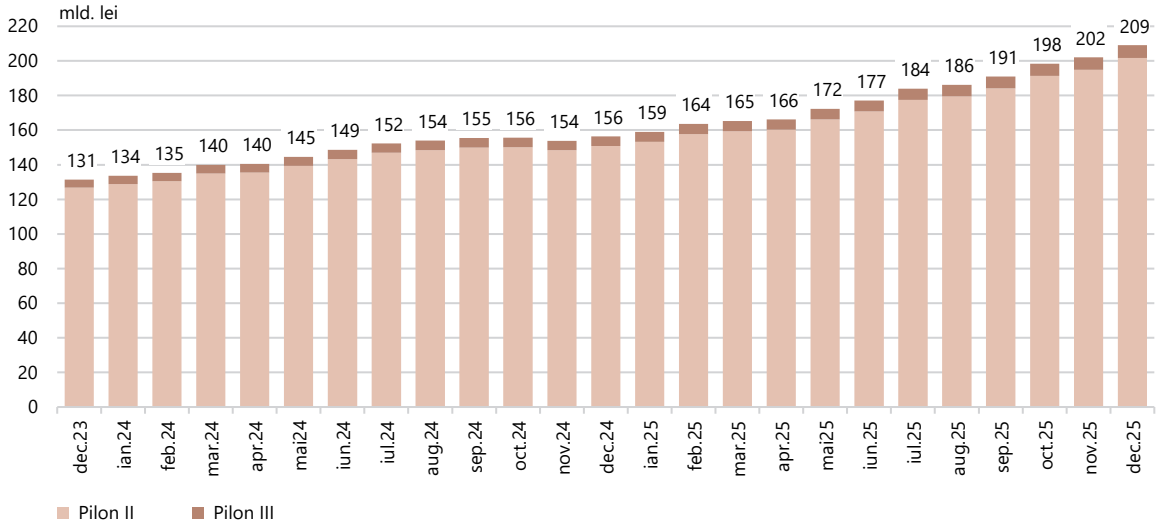
La finalul lunii decembrie 2025, erau înscrise în Registrul Electronic al Autorității de Supraveghere Financiară 17 fonduri de pensii private (dintre care 7 în Pilonul II și 10 în Pilonul III). Acestea sunt administrate de zece administratori, activele lor fiind încredințate spre păstrare unui număr de trei bănci din România cu rol de depozitari.

Fondurile de pensii private din România au cumulat active în cuantum de 209,03 miliarde lei la finalul lunii decembrie 2025, în creștere cu 34 la sută comparativ cu finalul anului anterior. Raportat la luna iunie 2025, activele totale ale fondurilor de pensii private au crescut cu 18 la sută. Astfel, la finalul anului 2025, fondurile de pensii administrate privat (Pilonul II) au cumulat active în cuantum de 201,61 miliarde lei, cu 34 la sută mai mult față de luna decembrie a anului anterior. Fondurile de pensii facultative (Pilonul III) au cumulat active în valoare de 7,42 miliarde de lei, cu 18,5 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului anterior. Ca pondere în PIB, activele totale ale sistemului de pensii private au înregistrat un nivel de 10,94 la sută, la finalul lunii decembrie 2025[18].

Instrumentele financiare din portofoliile fondurilor de pensii private care se tranzacționează pe piețe financiare sunt evaluate prin marcare la piață, indiferent de perioada de timp pentru care sunt prevăzute a fi deținute în portofolii. În această situație, evoluția valorii unitare a activului net a fondurilor de pensii private poate cuprinde pe termen scurt

[18] PIB a fost calculat ca sumă a ultimelor patru trimestre (T I 2025 – T IV 2025), serie brută, prețuri curente.

Grafic 2.20. Valoarea activelor totale ale sistemului de pensii private



Sursa: ASF, calcule ASF

potențiale episoade de volatilitate, fiind influențată de acestea. Cu toate acestea, orizontul investițional al fondurilor de pensii private este unul pe termen lung, fondurile demonstrând o bună reziliență în urma șocurilor care au afectat piețele financiare în trecut.

La 31 decembrie 2025, erau înscriși 9,46 milioane participanți la cele 17 fonduri de pensii private, la finalul anului precedent fiind înregistrați un număr de 9,12 milioane participanți. Numărul participanților din sistemul pensiilor administrate privat a fost de 8,46 milioane persoane, față de 8,29 milioane persoane înregistrate în luna decembrie a anului 2024, iar numărul de participanți înregistrați în sistemul pensiilor facultative a fost de 999 mii de persoane, comparativ cu 832 mii de persoane înregistrate la 31 decembrie 2024.

Pe parcursul anului 2025, contribuțiile virate în sistemul de pensii administrate privat din Pilonul II au fost în cuantum de 22,3 miliarde lei, în creștere cu aproximativ 25 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior. Pe Pilonul III, contribuțiile brute cumulate au fost în valoare de 946 milioane de lei, în creștere cu 26 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut.

La finalul lunii decembrie 2025, titlurile de stat și acțiunile au rămas principalele instrumente financiare în care au investit fondurile de pensii administrate privat. Plasamentele fondurilor de pensii administrate privat în titluri de stat au reprezentat 65 la sută, în scădere față de nivelul de 67,1 la sută înregistrat la 31 decembrie 2024. Totodată, investițiile în acțiuni au reprezentat un procent de 26 la sută din valoarea totală a activelor fondurilor de pensii din Pilonul II, în topul clasamentului fiind OMV Petrom SA, Banca Transilvania SA, Romgaz SA, Hidroelectrica SA și BRD – Groupe Société Générale SA. De asemenea, ponderi importante erau investite și în obligațiuni corporative (3,93 la sută), fonduri de investiții (3,78 la sută) și conturi curente și depozite bancare (1,03 la sută).

Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii administrate privat a fost 8,66 la sută în decembrie 2025, în creștere față de finalul anului 2024 (6,19 la sută).

La finalul lunii decembrie 2025, valoarea medie a activului unui participant la sistemul pensiilor administrate privat era de 24 063 lei, înregistrând o creștere de 31 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior. Pe parcursul anului 2025 au fost efectuate plăți ale activului personal net către participanți în cuantum de 2,73 miliarde lei pentru 77 503 participanți și beneficiari.

Rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc ridicat a fost 9,55 la sută în decembrie 2025, în timp ce rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative cu grad de risc mediu a înregistrat un nivel de 7,27 la sută.

La finalul lunii decembrie 2025, valoarea medie a unui cont în sistemul pensiilor facultative era de 7 412 lei, cu 11 la sută mai mare comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. În anul 2025 au fost efectuate plăți ale activului personal net în cuantum de 242 milioane lei către 15 842 participanți și beneficiari.

3. Măsuri implementate pentru îndeplinirea obiectivelor macroprudențiale naționale

3.1. Amortizoarele de capital

Analizând imaginea de ansamblu a statelor SEE în ceea ce privește cadrul general al politicilor macroprudențiale la finalul anului 2025, se poate observa că cvasimajoritatea statelor au operat modificări, care au intrat în vigoare pe parcursul ultimilor doi ani sau care au fost anunțate pentru perioada următoare, în vederea recalibrării sau operaționalizării instrumentelor macroprudențiale cu scopul întăririi gradului de reziliență a sistemelor financiar-bancare din SEE.

Potrivit declarației publicate după reuniunea Forumului Macroprudențial din 25 iunie 2025, Consiliul guvernatorilor BCE solicită autorităților macroprudențiale naționale să mențină nivelul actual al rezilienței sistemului bancar. BCE subliniază că, deși riscurile rămân ridicate, sectorul bancar continuă să se afle într-o poziție favorabilă, întrucât marjele de capital sunt solide, rentabilitatea este adecvată, iar cerințele de capital nu generează semnale de restrângere a ofertei de credit. Recomandarea reflectă necesitatea protejării rezilienței sectorului bancar într-un context marcat de riscuri ridicate și incertitudini geopolitice și economice crescute. Potrivit declarației, menținerea cerințelor de capital actuale este considerată esențială pentru asigurarea unui nivel adecvat de capital, care să permită băncilor să absoarbă eventuale șocuri financiare, fără a afecta capacitatea de creditare. De asemenea, BCE accentuează importanța păstrării măsurilor bazate pe debitori, acolo unde cadrul legislativ național permite acest lucru, pentru a menține standarde prudente de creditare și a preveni deteriorarea calității activelor bancare. Totodată, Consiliul guvernatorilor își exprimă sprijinul pentru autoritățile naționale care încă intenționează să majoreze cerințele privind amortizoarele de capital, având în vedere că nivelul actual al capitalului disponibil și profitabilitatea sectoarelor bancare limitează riscul apariției unor efecte prociclice asociate acestor măsuri.

Ajustarea instrumentarului macroprudențial a vizat atât amortizoarele de capital, cât și măsurile adresate debitorilor (Tabel 3.1). Pe lângă evoluțiile și incertitudinile comune identificate la nivel european, autoritățile naționale au avut în vedere și vulnerabilitățile specifice propriilor jurisdicții.

Tabel 3.1. Centralizator măsuri macroprudențiale 2025

Țara	Amortizoare de capital				Măsuri adresate debitorilor		
	CCoB	CCyB	O-SII	SyRB	LTV	DSTI	DTI
Austria							
Belgia							
Bulgaria							
Croația							
Cipru							
Cehia							
Danemarca							
Estonia							
Finlanda							
Franța							
Germania							
Grecia							
Ungaria							
Irlanda							
Islanda							
Italia							
Letonia							
Liechtenstein							
Lituania							
Luxemburg							
Malta							
Țările de Jos							
Norvegia							
Polonia							
Portugalia							
România							
Slovacia							
Slovenia							
Spania							
Suedia							

Notă: Tabelul este realizat pe baza informațiilor CERS disponibile până la data de 31 decembrie 2025 și surprinde deciziile de modificare a instrumentelor macroprudențiale aplicate sau anunțate în anul 2025, precum și majorările operate ca urmare a unor decizii de implementare graduală adoptate în anii anteriori, aplicabile în anul curent sau cele care urmează în anul 2026. În cazul amortizorului CCyB au fost considerate *phase-in* inclusiv statele pentru care au fost luate cel puțin două măsuri succesive de creștere a ratei.

Legendă:
- instrumentul nu este aplicabil în respectivul stat sau are valoarea zero
- instrumentului nu i-au fost schimbate valoarea și aplicabilitatea
- instrumentului i-au fost schimbate valoarea sau aplicabilitatea în sensul întăririi cerințelor
- instrumentului i-au fost schimbate valoarea și aplicabilitatea în sensul relaxării cerințelor sau înlocuirii cu o altă măsură
- instrumentul are o acțiune incertă din perspectiva conduitei macroprudențiale

Sursa: CERS, prelucrare BNR

Principalul instrument macroprudențial utilizat de autoritățile naționale în ultimii ani a fost amortizorul anticiclic de capital (CCyB), nouă state adoptând decizii de creștere a amortizorului ce au fost implementate pe parcursul anului 2025 sau care urmează să fie implementate în 2026. Utilizarea CCyB s-a intensificat în ultimii ani, atât din perspectiva frecvenței deciziilor de majorare în rândul statelor membre ale SEE, cât și a nivelului ratelor aplicate. Astfel, state precum Germania au activat pentru prima dată acest instrument, iar altele, precum Islanda, Danemarca și Norvegia, au anunțat un nivel de 2,5 la sută (pragul maxim standard prevăzut de reglementările europene). Această tendință reflectă, pe de-o parte, consolidarea ciclului economic, însoțită de accelerarea creditării și acumularea unor vulnerabilități, iar pe altă parte, necesitatea de a crea un spațiu de manevră pentru politica macroprudențială în eventualitatea materializării unor riscuri de natură ciclică sau exogenă, în contextul unui nivel ridicat de incertitudine pe plan internațional și regional.

În ceea ce privește amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII), potrivit datelor CERS disponibile la 31 decembrie 2025, referitoare la exercițiul anual de identificare a instituțiilor de importanță sistemică și a amortizorului aferent (amortizorul O-SII), un număr de 14 state au operat modificări ale ratelor aplicabile sau ale numărului de instituții identificate ca fiind sistemice, în special ca urmare a unor procese de fuziuni și achiziții. În sensul întăririi acestui amortizor, prin creșteri ale numărului de instituții O-SII sau creșteri ale ratelor minime sau maxime aplicabile în statele respective, au acționat autoritățile macroprudențiale din Austria (creșterea ratei minime), Cehia (creșterea numărului de instituții), Danemarca (creșterea ratei minime), Estonia (creșterea ratei minime), Italia (creșterea ratei minime) și Malta (creșterea ratei minime). În Germania, Slovacia și Slovenia putem considera o relaxare a amortizorului, deoarece numărul instituțiilor de importanță sistemică a scăzut cu o unitate. Pe de altă parte, există și state cu o conduită mixtă, cum este cazul în Cipru, Islanda, Letonia și România, unde se observă rate crescute în cazul unor bănci, dar și ieșiri din lista instituțiilor sistemice, ca urmare a unor procese de fuziuni și achiziții. Tot în categoria unei conduite mixte putem încadra și Irlanda, dar în acest caz numărul de instituții sistemice crește, la fel și rata maximă aplicabilă, semn că unele instituții au intrat într-o nouă grupă din punct de vedere al acestui amortizor. În același timp, rata minimă aplicabilă instituțiilor O-SII a fost redusă.

Odată cu operaționalizarea cadrului legislativ CRD V, s-au observat două tendințe în domeniul recalibrării amortizorului de capital pentru riscul sistemic (SyRB), respectiv: (i) ajustarea amortizorului în cazul în care acesta era utilizat anterior pentru abordarea riscurilor generate de importanța sistemică a unei instituții sau (ii) introducerea de cerințe de capital specifice la nivel sectorial (Austria, Danemarca, Germania, Italia, Liechtenstein, Lituania, Malta, Portugalia, Slovenia, Ungaria). Pe parcursul ultimilor ani, importanța acestui amortizor a crescut semnificativ, fiind tot mai des utilizat de statele membre datorită flexibilității aduse prin posibilitatea țintirii unor expuneri specifice. În anul 2025, printre statele care au înăsprit cerințele cu privire la acest amortizor se numără Austria, Italia și Ungaria. Austria a introdus un amortizor sectorial pentru riscul sistemic de 1 la sută pentru expunerile față de societățile comerciale care își desfășoară activitatea în sectorul

construcțiilor și cel imobiliar, iar Italia a finalizat procesul de *phase-in* în iunie 2025 de introducere a unei rate sSyRB de 1 la sută pentru toate instituțiile de credit persoane juridice italiene cu expuneri față de sectorul privat, în timp ce Ungaria a introdus un amortizor sectorial de 1 la sută ce are în vedere expunerile aferente atât pieței rezidențiale, cât și comerciale. În sens opus, respectiv al relaxării cerințelor de capital, a acționat Germania, care a redus rata sSyRB de la 2 la 1 la sută începând cu 1 mai 2025, Franța care a dezactivat sSyRB, motivând că riscurile specifice care au condus la introducerea amortizorului sectorial s-au diminuat, iar costurile generate de complexitatea măsurii depășesc beneficiile capitalului adițional constituit și Belgia care a anunțat, la sfârșitul anului 2025, că începând cu iulie 2026 va dezactiva amortizorul sectorial de 6 la sută ce avea în vedere expunerile de tip *retail* garante cu bunuri imobile.

Măsurile adresate debitorilor (engl. *borrower based measures*), deși nu fac obiectul reglementărilor europene, ci al celor naționale, există în majoritatea statelor din SEE, fie că este vorba de cele de tipul LTV (engl. *loan-to-value*), fie de cele de tipul DSTI/DTI (engl. *debt service-to-income/debt-to-income*) sau ambele. În anul 2025, un stat a operat o creștere asupra limitelor LTV (Islanda) și niciun stat nu a schimbat limitele în ceea ce privește instrumentul DSTI.

Astfel, deciziile de întărire a instrumentelor macroprudențiale adoptate în ultimii ani pentru sectorul bancar românesc se înscriu în tendințele europene privind conduita politicii macroprudențiale. Totodată, România are activate instrumente macroprudențiale din ambele categorii, respectiv toate cele patru amortizoare de capital prevăzute de reglementarea europeană la care se adaugă măsurile adresate debitorilor, implementate în baza legislației naționale.

Caseta B. Interacțiunea dintre amortizoarele de capital și alte cerințe minime aplicate instituțiilor de credit

Legislația europeană în domeniul bancar configurează trei cadre paralele de cerințe de capital, care urmăresc obiective complementare, dar care utilizează, într-o anumită măsură, aceleași elemente de fonduri proprii. Aceste cadre sunt: (i) cadrul bazat pe cerințe de capital ponderate la risc, (ii) cadrul indicatorului efectului de levier și (iii) cadrul de redresare și rezoluție.

Primul cadru, cel al cerințelor de capital ponderate la risc, are ca obiectiv corelarea nivelului fondurilor proprii cu riscurile asumate de instituțiile de credit. În acest cadru sunt incluse atât cerințele minime de capital (Pilonul I și Pilonul II), cât și amortizoarele de capital, care au rol macroprudențial și sunt destinate consolidării rezilienței sistemului financiar, în special în perioade de acumulare a riscurilor.

Al doilea cadru, cel al indicatorului efectului de levier, funcționează ca o măsură complementară, neajustată la risc, menită să limiteze acumularea excesivă a îndatorării.

Acesta raportează fondurile proprii de nivel 1 la totalul expunerilor, incluzând atât elemente bilanțiere, cât și extrabilanțiere, fără aplicarea ponderilor de risc. Rolul său este de a acționa ca o plasă de siguranță în raport cu eventualele subestimări ale riscurilor în cadrul bazat pe ponderi.

Al treilea cadru, cel de redresare și rezoluție, introduce cerințe privind fondurile proprii și datoriile eligibile (MREL), cu scopul de a asigura capacitatea instituțiilor de a absorbi pierderi și de a fi recapitalizate în eventualitatea aplicării de instrumente și competențe de rezoluție. Aceste cerințe sunt stabilite astfel încât să permită gestionarea ordonată a dificultăților financiare, minimizând probabilitatea de a recurge la sprijin public.

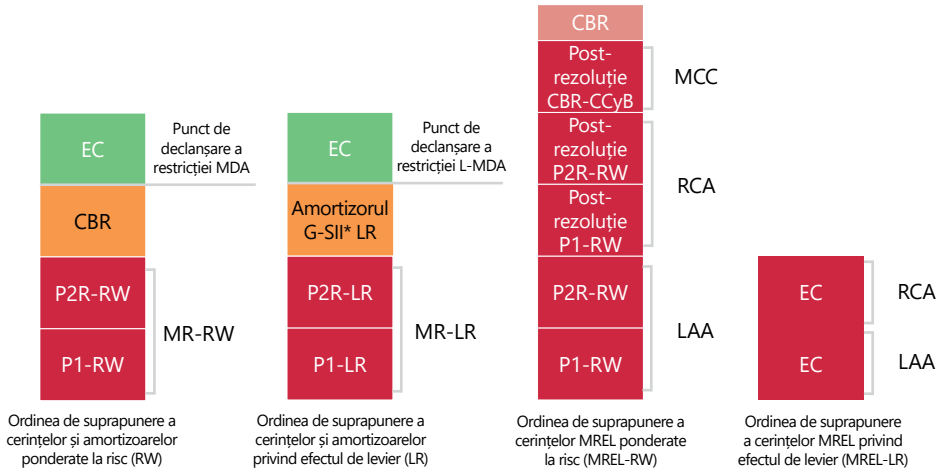
Interacțiunea dintre aceste trei cadre rezultă din faptul că aceleași elemente de capital, în special fondurile proprii de nivel 1 de bază (CET1), pot contribui la îndeplinirea simultană a mai multor tipuri de cerințe. În timp ce, în cadrul bazat pe risc, cerințele sunt cumulative (amortizoarele adăugându-se cerințelor minime), nu există o separare strictă a utilizării capitalului între cele trei regimuri. Această suprapunere conceptuală este relevantă mai ales în contextul funcționării amortizoarelor de capital, a căror eficiență depinde de disponibilitatea efectivă și posibilitatea de a le diminua sau elibera pentru absorbția pierderilor sau pentru susținerea creditării în perioade de stres.

Deși teoretic între cerințele MREL-RW și amortizoarele de capital nu poate exista o suprapunere, întrucât acestea din urmă sunt menținute în plus față de cerința MREL, în practică pot apărea cazuri în care suprapunerea dintre cerințe să aibă loc, de exemplu: (i) ca urmare a unor situații financiare dificile care generează erodarea bazei capitalului deținut de bănci sau diminuarea bruscă a valorii datoriilor eligibile, situație în care există posibilitatea ca o parte din capitalul menținut inițial pentru îndeplinirea amortizoarelor să fie utilizat în cazurile respective pentru îndeplinirea cerințelor MREL-RW (care trebuie îndeplinite cu prioritate, conform prevederilor BRRD) sau (ii) ca urmare a faptului că între stabilirea țintelor MREL-RW și stabilirea nivelului amortizoarelor de capital structurale și ciclice există o diferență de secvențialitate temporală. În această situație, autoritatea de rezoluție are competența de a interzice anumite distribuiri (potrivit art. 91^1 și următoarele din Legea nr. 312/2015 privind redresarea și rezoluția instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, precum și pentru modificarea și completarea unor acte normative în domeniul financiar).

O prezentare schematică a cerințelor de capital aferente diferitelor cadre de reglementare este redată în Figura B.1, în care sunt marcate cu roșu cerințele minime obligatorii pentru fiecare dintre acestea.

Prin urmare, o analiză coerentă a cerințelor de capital presupune o abordare integrată a celor trei cadre, având în vedere atât complementaritatea obiectivelor lor, cât și potențialele interacțiuni generate de utilizarea acelorași elemente de fonduri proprii.

Figura B.1. Cerințele de capital bazate pe risc, cerințele privind efectul de levier și MREL – exemplu stilizat



*) Exemplul stilizat corespunde cerințelor prudențiale pentru G-SII. Deși în România nu avem în prezent astfel de instituții, acestea au fost avute în vedere ca urmare a discuțiilor privind extinderea cerințelor privind aplicarea unui amortizor privind efectul de levier și pentru alte instituții de importanță sistemică (O-SII)

Notă: Fondurile proprii folosite pentru îndeplinirea cerințelor MREL ponderate la risc (MREL-RW) nu pot fi utilizate în același timp și pentru îndeplinirea cerințelor privind nivelul amortizorului combinat (CBR). Această suprapunere între MREL-RW și CBR obligă instituțiile să îndeplinească cerința MREL înainte de a putea îndeplini CBR.

Legendă:
G-SII – instituții de importanță sistemică globală; RW – pondere la risc; LR – efect de levier; EC – exces de capital; P2R – cerința din Pilonul II; MDA – suma maximă distribuibilă; CBR – cerința privind amortizorul combinat

Sursa: adaptare după *Interaction between regulatory minimum requirements and capital buffers*, Banca Portugaliei, iunie 2020

În vederea asigurării unei înțelegeri unitare la nivel european cu privire la interacțiunea dintre amortizoarele de capital și celelalte cerințe minime aplicabile instituțiilor de credit, pe parcursul anului 2025 a fost elaborat un raport dedicat acestui subiect în cadrul unui grup de lucru constituit la nivelul CERS. Prin această inițiativă s-a urmărit promovarea unei abordări coerente și comparabile la nivelul Uniunii Europene, astfel încât analiza suprapunerilor dintre diferitele cerințe de capital să fie realizată pe baze metodologice armonizate, contribuind la creșterea transparenței și la întărirea eficienței cadrului macroprudențial.

Astfel, raportul definește și furnizează o metodologie pentru evaluarea și cuantificarea unor termeni cheie precum disponibilitatea efectivă a amortizoarelor de capital, posibilitatea de eliberare, capitalul voluntar disponibil, capacitatea de absorbție a pierderilor.

Totodată, a fost actualizat instrumentul analitic dezvoltat anterior de CERS (USIT), care poate fi folosit de autorități pentru implementarea efectivă a măsurilor, precum și pentru evaluarea impactului opțiunilor diferitelor politici.

3.1.1. Amortizorul anticiclic de capital

Cadrul de implementare a instrumentului macroprudențial

Ca reacție la lecțiile crizei financiare globale, autoritățile au dezvoltat un cadru de măsuri și instrumente macroprudențiale orientat spre consolidarea rezilienței sistemului bancar la manifestarea șocurilor prociclice și la transmiterea acestora către economia reală.

Ideea inițială de la care s-a pornit a fost aceea potrivit căreia construcția amortizorului anticiclic de capital are loc în perioadele de supraîncălzire financiară, marcate de creșteri excesive ale creditării și ale activelor cu impact asupra profilului de risc, în timp ce în fazele de deteriorare ciclică, caracterizate de contracția creditului, acesta este redus sau eliberat pentru a susține capacitatea de finanțare a economiei. Totuși, experiența recentă a arătat că statele membre ale UE au început să constituie acest amortizor fără a fi identificate neapărat semnale de creștere excesivă a creditării, în scopul întăririi rezilienței sectorului bancar (pentru mai multe detalii a se vedea Caseta B. Utilizarea abordării bazate pe rata pozitivă neutră a amortizorului anticiclic de capital la nivelul Spațiului Economic European din *Raportul* anterior).

În vederea ancorării procesului de calibrare a amortizorului anticiclic de capital într-un cadru analitic comparabil la nivel internațional, Comitetul de la Basel pentru Supraveghere Bancară (BCBS) a dezvoltat o metodologie de referință bazată pe indicatorul credit/PIB. Acesta servește drept reper comun pentru evaluarea acumulării riscurilor ciclice, oferind autorităților naționale un punct de plecare în fundamentarea deciziilor, fără a implica însă o determinare automată a nivelului amortizorului sau o obligație mecanică de aplicare.

Metodologia BCBS pornește de la deviația raportului credit/PIB față de tendința sa pe termen lung, indicator utilizat pentru a surprinde fazele de expansiune excesivă a creditării în raport cu dinamica economiei reale. O abatere pozitivă semnificativă sugerează acumularea de vulnerabilități sistemice de natură ciclică, semnalând necesitatea constituirii sau majorării amortizorului anticiclic de capital. În schimb, reducerea sau inversarea deviației poate indica materializarea riscurilor și justifică eliberarea amortizorului pentru a susține capacitatea de creditare a sectorului bancar.

Totuși, cadrul conceptual dezvoltat de BCBS subliniază caracterul orientativ al acestui indicator. Autoritățile macroprudențiale sunt încurajate să completeze analiza cantitativă bazată pe credit/PIB cu un set mai larg de informații, incluzând indicatori suplimentari privind dinamica piețelor imobiliare, gradul de îndatorare al sectorului privat, standardele de creditare, evoluțiile macroeconomice sau condițiile financiare. Această abordare reflectă necesitatea exercitării judecății experților, în vederea calibrării adecvate a ratei CCyB la specificul fiecărei economii.

Rata CCyB poate fi stabilită între 0 la sută și 2,5 la sută, în trepte de minimum 0,25 puncte procentuale, cu posibilitatea depășirii acestui nivel în circumstanțe excepționale caracterizate de riscuri sistemice ciclice ridicate. Cerința anticiclică de capital se obține prin aplicarea ratei asupra expunerilor totale ponderate la risc ale instituției de credit.

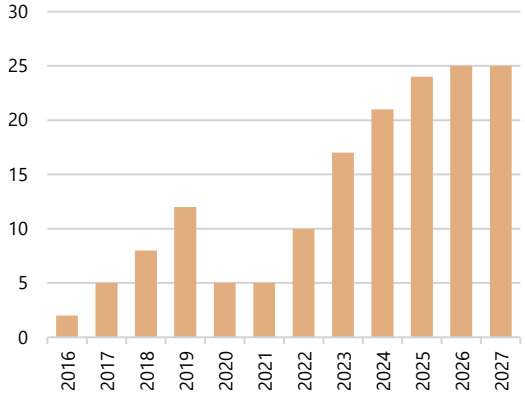
Evaluarea intensității riscului sistemic ciclic și a adecvării ratei amortizorului anticiclic de capital se realizează trimestrial, rata fiind ajustată ori de câte ori evoluțiile din mediul financiar o justifică. Deciziile adoptate sunt însoțite de publicarea unui set extins de informații relevante, care includ nivelul aplicabil al amortizorului, valoarea indicatorului credit/PIB și abaterea acestuia față de tendința pe termen lung, reperul de referință utilizat în procesul de calibrare, justificarea măsurii, precum și calendarul de implementare.

În cazul majorării ratei, aplicarea efectivă intervine, de regulă, după un interval de cel puțin 12 luni de la momentul comunicării publice, cu excepția circumstanțelor excepționale care pot justifica scurtarea acestui termen. În situația reducerii ratei, comunicarea deciziei este însoțită și de indicarea unei perioade orientative în care nu sunt anticipate noi majorări.

Acest mecanism conferă amortizorului anticiclic de capital un grad ridicat de predictibilitate în implementare: majorările sunt preanunțate și introduse gradual, pentru a permite instituțiilor de credit adaptarea la noile cerințe de capital și pentru a oferi autorităților flexibilitate decizională suplimentară, în timp ce reducerile pot produce efecte imediat după anunț, facilitând relaxarea rapidă a cerințelor de capital și susținerea capacității de finanțare a economiei.

Experiența la nivelul UE

Grafic 3.1. Numărul de state care aplică o rată CCyB mai mare de 0 la sută

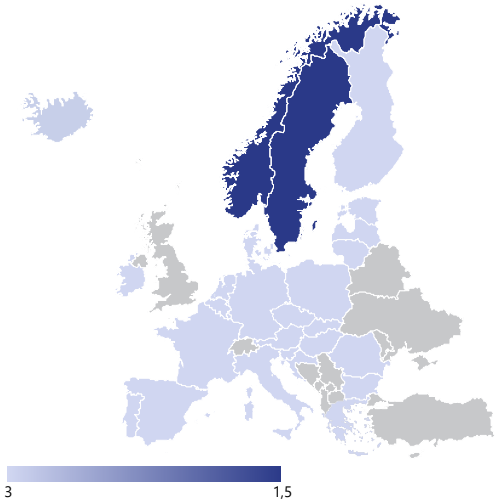


Notă: Pentru 2026 și 2027, informația se referă la măsurile anunțate de statele membre ale UE până la data de 1 martie 2026.

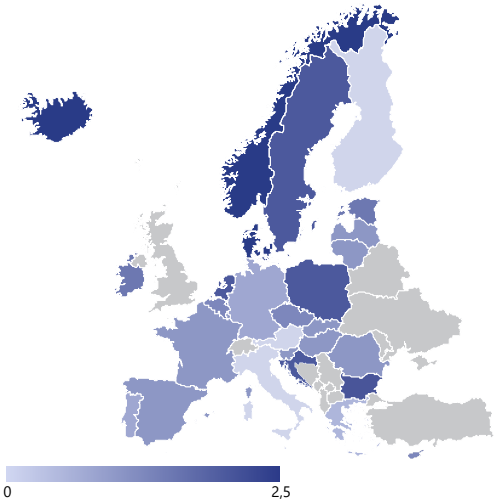
Sursa: CERS

Pe parcursul anului 2025, numărul statelor din Spațiul Economic European (SEE) care aplică o rată pozitivă a amortizorului anticiclic de capital (CCyB) a continuat să crească. Totodată, având în vedere măsurile deja anunțate pentru anul 2026, perspectivele indică o extindere suplimentară a acestui grup în viitorul apropiat. Analiza istorică a implementării CCyB la nivelul european evidențiază existența a două perioade distincte caracterizate de o tendință generalizată de constituire a amortizorului la nivel european. Prima perioadă a debutat la finalul anului 2016 și s-a încheiat la finalul anului 2019, moment în care 12 state aplicau rate pozitive ale amortizorului anticiclic de capital. Ulterior, pe fondul efectelor generate de pandemia COVID-19, s-a înregistrat o inversare temporară a acestei tendințe, la finalul anului 2020, doar 5 state

Grafic 3.2. Rata CCyB în țările SEE la sfârșitul anului 2016



Grafic 3.3. Rata CCyB în țările SEE anunțată pentru anul 2026

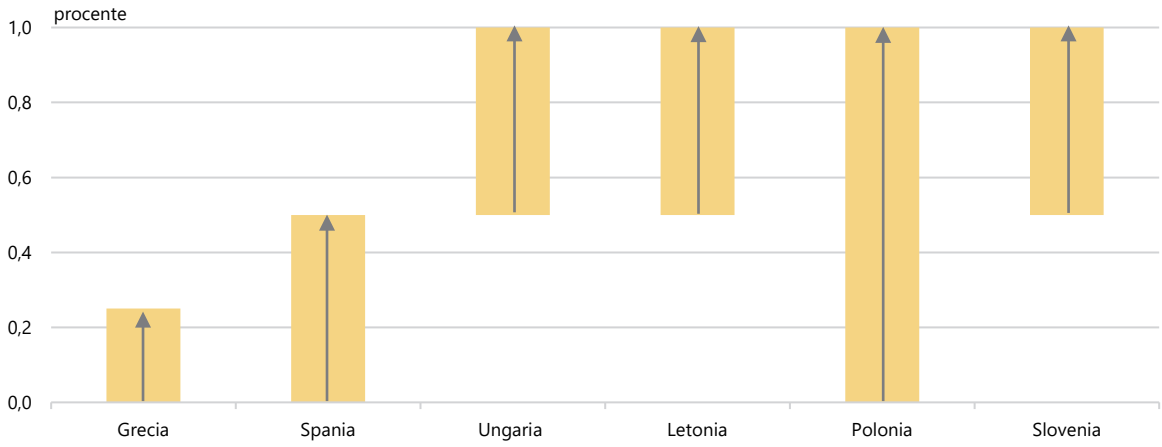


Sursa: CERS

mai menținеau o rată pozitivă a CCyB. Procesul de majorare a ratelor a fost reluat începând cu anul 2022 și s-a menținut pe parcursul următorilor trei ani. Astfel, la finalul anului 2025, 24 de state din SEE aplicau o rată CCyB mai mare de 0 la sută, iar potrivit informărilor autorităților macroprudențiale europene, până la finalul anului 2026, numărul acestora va ajunge la 25 (Graficul 3.1).

Un alt aspect relevant îl reprezintă nivelul ratei amortizorului anticiclic de capital aplicate în statele SEE. La finalul anului 2020, pe fondul efectelor generate de pandemia COVID-19, rata maximă aplicabilă în statele membre era de 1 la sută (Graficul 3.2). În urma măsurilor implementate în ultima perioadă, la finalul anului 2025, trei state aplicau nivelul maxim al ratei CCyB de 2,5 la sută: Danemarca, Islanda și Norvegia (Graficul 3.3). Totodată, rata medie

Grafic 3.4. Măsurile de creștere a ratei CCyB aplicate pe parcursul anului 2025



Notă: Baza săgeții reprezintă nivelul ratei CCyB la finalul anului 2024, iar vârful săgeții reprezintă nivelul ratei CCyB de la sfârșitul anului 2025.

Sursa: CERS

a amortizorului în rândul statelor SEE care aplicau valori pozitive ale acestuia a înregistrat o creștere semnificativă, de la 0,65 la sută la finalul anului 2020 la 1,36 la sută la finalul anului 2025.

Pe parcursul anului 2025, șase state au adoptat măsuri de majorare a ratei amortizorului anticiclic de capital. Cea mai semnificativă creștere a fost implementată de autoritățile din Polonia, unde rata CCyB a fost majorată cu un punct procentual. Alte patru state, mai exact Ungaria, Letonia, Slovenia și Spania, au crescut rata amortizorului cu câte 0,5 puncte procentuale fiecare, în timp ce Grecia a operat o majorare de 0,25 puncte procentuale. Este de remarcat faptul că, pentru trei dintre aceste state, Polonia, Spania și Grecia, creșterea din 2025 reprezintă prima majorare a ratei CCyB de la momentul implementării acestui instrument macroprudențial.

La finalul anului 2025, un număr de 24 de state SEE aplicau rate pozitive ale amortizorului anticiclic de capital, iar conform măsurilor deja anunțate, acest număr va crește la 25 până la sfârșitul anului 2026 (Tabelul 3.2).

Majorările anunțate în cursul anului 2025, cu aplicare în anul următor, vizează state precum Belgia, Grecia, Cipru, Polonia, Portugalia și Spania. Intensitatea ajustărilor diferă semnificativ de la un stat la altul. Astfel, în cazul Belgiei, Greciei și Ciprului, majorarea anunțată este de 0,25 puncte procentuale, în timp ce Spania va implementa o creștere de 0,5 puncte procentuale. În Polonia, ajustarea este mai pronunțată, rata CCyB urmând să fie majorată cu un punct procentual.

În același timp, Portugalia a decis introducerea, începând cu anul 2026, a unei rate CCyB de 0,75 la sută, aceasta reprezentând prima activare a amortizorului de la includerea sa în legislația națională.

Tabel 3.2. Ratele CCyB aplicate în statele SEE la 31 decembrie 2025 și cele anunțate pentru anul 2026

Țara	Rata CCyB la 31 decembrie 2025	Rata CCyB planificată pentru 2026
Austria	0	0
Belgia	1	1,25
Bulgaria	2	2
Croația	1,5	1,5
Cipru	1	1,25
Cehia	1,25	1,25
Danemarca	2,5	2,5
Estonia	1,5	1,5
Finlanda	0	0
Franța	1	1

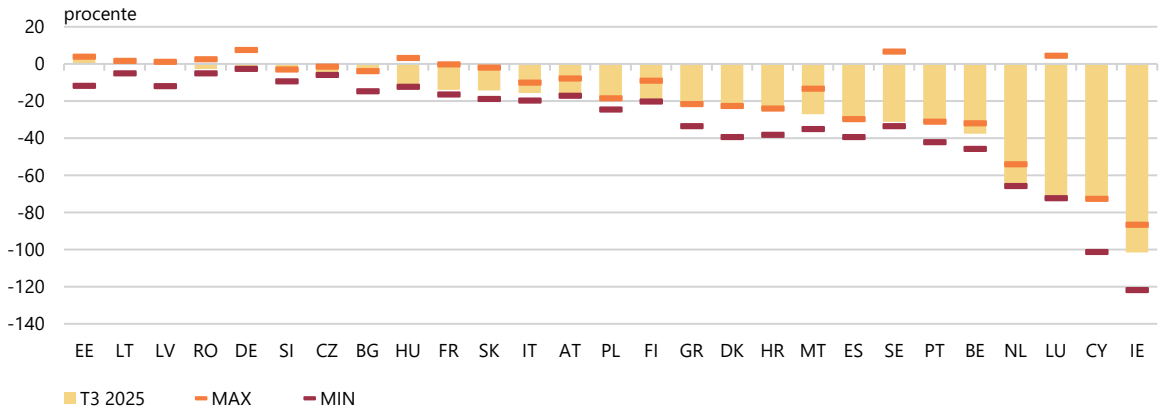
– continuare –

Țara	Rata CCyB la 31 decembrie 2025	Rata CCyB planificată pentru 2026
Germania	0,75	0,75
Grecia	0,25	0,5
Ungaria	1	1
Islanda	2,5	2,5
Irlanda	1,5	1,5
Italia	0	0
Letonia	1	1
Liechtenstein	0	0
Lituania	1	1
Luxemburg	0,5	0,5
Malta	0	0
Olanda	2	2
Norvegia	2,5	2,5
Polonia	1	2
Portugalia	0	0,75
România	1	1
Slovacia	1,5	1,5
Slovenia	1	1
Spania	0,5	1
Suedia	2	2

nemodificată creștere 0,25 pp creștere 0,50 pp creștere 0,75 pp creștere 1 pp

Sursa: CERS

Grafic 3.5. Deviația creditului în PIB față de tendința sa pe termen lung în statele membre ale UE (T3 2025)



Notă: Valorile calculate de CERS pot să difere de cele calculate de autoritățile macroprudențiale naționale ca urmare a metodologiilor de calcul distincte.
Variabila MAX reprezintă valoarea maximă a deviației creditului în PIB în perioada (T4 2022 – T3 2025).
Variabila MIN reprezintă valoarea minimă a deviației creditului în PIB în perioada (T4 2022 – T3 2025).

Sursa: BCE, CERS

În ceea ce privește argumentele care au stat la baza măsurilor de majorare, majoritatea statelor invocă implementarea unei rate pozitive neutre a amortizorului anticiclic de capital. Diferențele apar însă în ceea ce privește nivelul acestei rate. Dacă în cazul unor state precum Spania, nivelul ratei neutre la risc, este de 1 la sută, ce a fost atins prin intermediul aplicării a două măsuri succesive, în cazul Greciei, rata pozitivă neutră a CCyB este de doar 0,5 la sută.

Deși, pentru niciunul dintre statele ce urmează să aplice majorări ale ratei amortizorului, deviația raportului credit/PIB față de tendința sa pe termen lung nu se situa peste pragul de semnal (Graficul 3.5), totuși, autoritățile macroprudențiale au luat măsuri de majorare a ratei CCyB, fundamentând decizia pe baza altor indicatori.

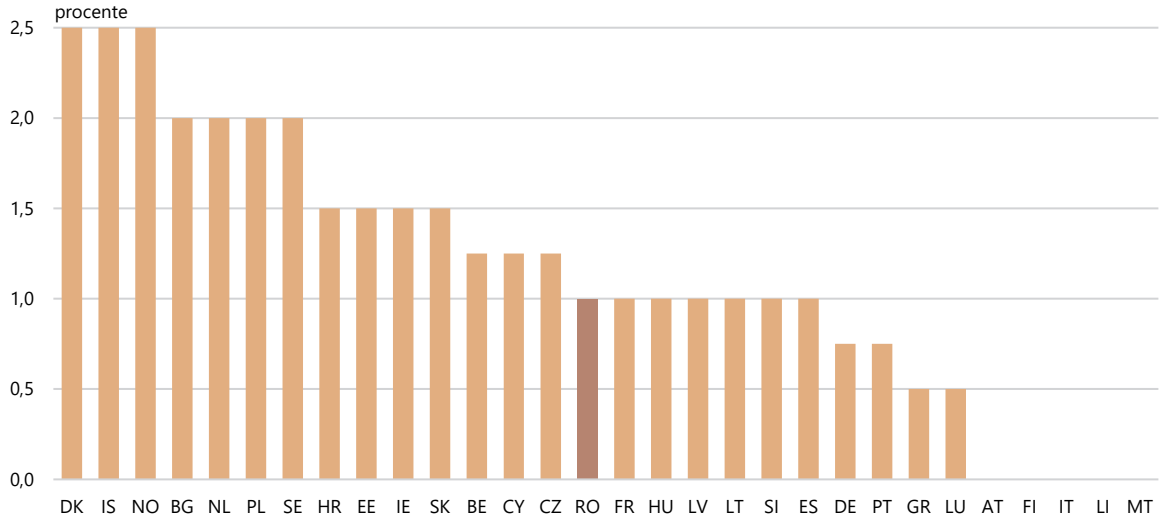
Implementarea amortizorului anticiclic de capital în România

Începând cu anul 2016, amortizorul anticiclic de capital (CCyB) a fost implementat în 28 de state din cadrul SEE, inclusiv România. La nivel național, rata CCyB a fost menținută la 0 la sută de la momentul introducerii instrumentului și până în anul 2021, întrucât analizele periodice de recalibrare nu au evidențiat acumularea unor riscuri sistemice ciclice care să justifice activarea acestuia.

Prima măsură de majorare a ratei CCyB a fost adoptată în cadrul ședinței Consiliului General al CNSM din 14 octombrie 2021. În conformitate cu reglementările aplicabile, deciziile privind modificarea nivelului amortizorului intră în vigoare, de regulă, după cel puțin 12 luni de la data anunțării. În consecință, rata CCyB a fost majorată de la 0 la sută la 0,5 la sută începând cu data de 17 octombrie 2022. Printre principalele argumente care au fundamentat această decizie, prezentate în Recomandarea CNSM nr. R/7/2021 privind amortizorul anticiclic de capital în România, se regăsesc: (i) accelerarea pronunțată a activității de creditare, (ii) amplificarea dezechilibrelor macroeconomice, în special pe fondul adâncirii deficitelor gemene, (iii) nivelurile ridicate, peste media europeană, ale rezervelor voluntare de capital constituite de sectorul bancar și ale indicatorilor de lichiditate, precum și (iv) menținerea accesului debitorilor eligibili la finanțare, în contextul în care instituțiile de credit anticipau păstrarea relativ constantă a standardelor de creditare.

Cea de-a doua decizie de majorare a amortizorului anticiclic de capital, de la 0,5 la sută la 1 la sută, a fost adoptată în cadrul ședinței Consiliului General al CNSM din 20 octombrie 2022. Similar deciziei anterioare, implementarea măsurii a avut loc la un an de la data adoptării, noul nivel devenind aplicabil începând cu 23 octombrie 2023. Potrivit Recomandării CNSM nr. R/3/2023 privind amortizorul anticiclic de capital în România, majorarea ratei CCyB a fost fundamentată pe următoarele considerente: (i) continuarea tendinței de consolidare a profitabilității sectorului bancar, (ii) menținerea unor niveluri adecvate de lichiditate și solvabilitate, care nu indicau constrângeri în îndeplinirea cerințelor prudențiale și nici riscuri de restrângere a ofertei de creditare pentru debitorii eligibili, (iii) intensificarea tensiunilor geopolitice și creșterea gradului de incertitudine la nivel global, precum și (iv) persistența unor deficite gemene la nivel național, situate printre cele mai ridicate din Uniunea

Grafic 3.6. Nivelul ratei CCyB în statele SEE[19]



Sursa: CERS

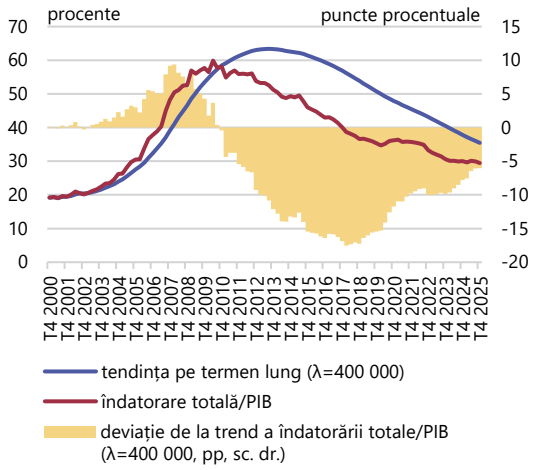
Europeană. Pe parcursul anului 2025, cele patru analize de recalibrare ale amortizorului anticiclic de capital au fost prezentate în ședințele trimestriale ale Consiliului general al CNSM. În baza acestor analize, Consiliul general al CNSM a emis recomandări adresate BNR pentru menținerea la același nivel a ratei amortizorului CCyB. În acest context, având un amortizor anticiclic de capital de 1 la sută, România se situează în a doua jumătate a statelor SEE, în ceea ce privește rata acestui instrument macroprudențial (Grafic 3.6).

Analiza de recalibrare a amortizorului anticiclic de capital (CCyB) este realizată cu frecvență trimestrială și are la bază un set extins de indicatori. Aceștia vizează evoluția creditării, atât la nivel agregat, cât și sectorial, dinamica pieței imobiliare, indicatori privind soliditatea financiară a sectorului bancar, standardele de creditare (inclusiv nivelurile DSTI și LTV aferente creditelor noi de consum și ipotecare), precum și variabile relevante pentru cadrul macroeconomic. Unul dintre indicatorii utilizați în fundamentarea deciziilor privind nivelul ratei CCyB este indicatorul standard Basel, care măsoară deviația raportului credit/PIB față de tendința sa pe termen lung. Acesta este considerat deosebit de relevant, în special pentru economiile dezvoltate. Indicatorul se regăsește printre reperele recomandate de Comitetul European pentru Risc Sistemic pentru orientarea procesului decizional privind recalibrarea CCyB, în conformitate cu Recomandarea CERS/2014/1 referitoare la stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Cu toate acestea, pentru a reflecta mai adecvat particularitățile fiecărui sistem financiar național, CERS recomandă și utilizarea unui indicator alternativ pentru evaluarea ciclului financiar. Acesta completează indicatorul standard Basel și este inclus în cadrul analizei trimestriale dedicate fundamentării deciziilor privind nivelul CCyB.

Exercițiile de recalibrare realizate pe parcursul anului 2025 indică faptul că atât indicatorul standard Basel, cât și cel adițional, nu au semnalat necesitatea adoptării unor măsuri de majorare a ratei CCyB. În ipoteza unui ciclu financiar de durată, deviația ponderii creditului

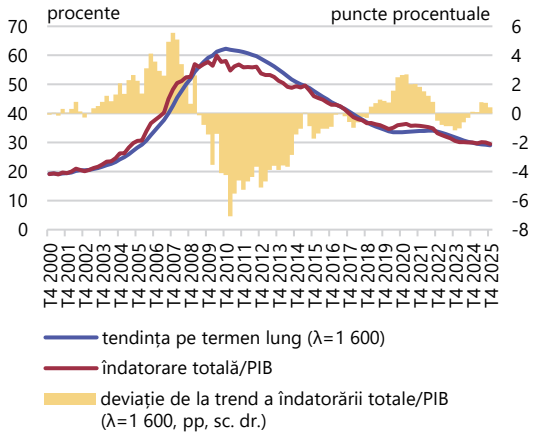
[19] A fost luat în considerare nivelul ratei CCyB anunțat pentru finalul anului 2026.

Grafic 3.7. Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T4 2000 – T4 2025), în ipoteza unui ciclu financiar lung (Indicator Basel)



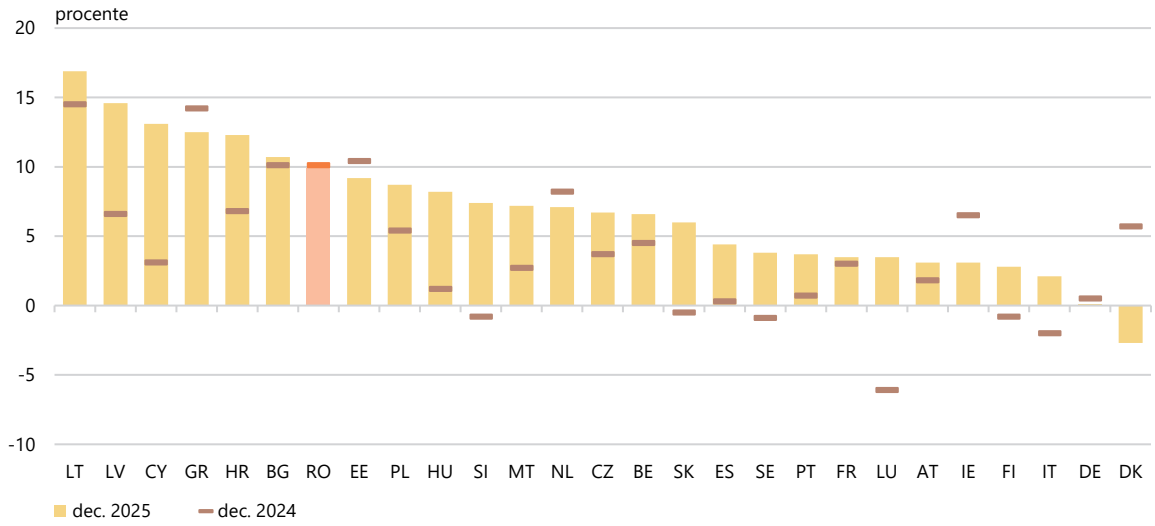
Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 3.8. Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T4 2000 – T4 2025), în ipoteza unui ciclu financiar scurt[20] (Indicator alternativ)



Sursa: BNR, INS, calcule BNR

Grafic 3.9. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare



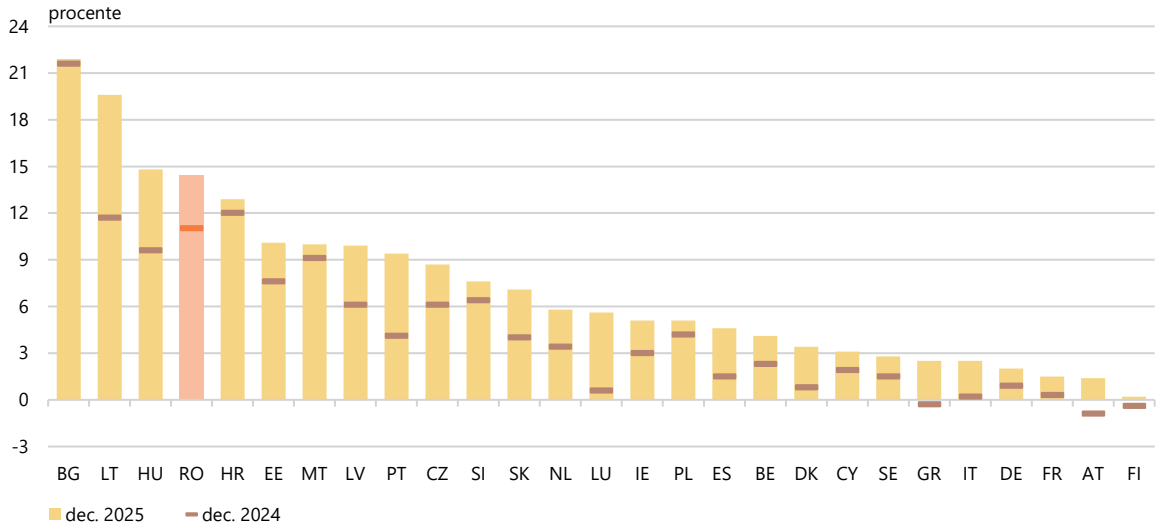
Sursa: BCE

în PIB față de tendința sa pe termen lung s-a situat, în trimestrul IV 2025, la -6,05 puncte procentuale, evidențiind continuarea procesului de convergență a seriei către trend (Graficul 3.7). În ceea ce privește indicatorul alternativ de evaluare a ciclului financiar, acesta a înregistrat valori pozitive pe parcursul anului 2025, însă s-a situat considerabil sub pragul de semnal de 2 puncte procentuale (Graficul 3.8), neindicând, prin urmare, acumularea unor riscuri ciclice care să justifice o ajustare, în sens pozitiv, a ratei amortizorului.

Un rol esențial în procesul de calibrare a ratei amortizorului anticiclic de capital (CCyB) îl are analiza dinamicii activității de creditare. Datele disponibile la finalul anului 2025 indică

[20] Valoarea parametrului λ de netezire de 1 600 este utilizată pentru cicluri cu lungimi similare ciclurilor economice, considerate în literatura de specialitate drept cicluri scurte de până la 8 ani.

Grafic 3.10. Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate populației



Sursa: BCE

faptul că România s-a situat pe poziția a șaptea în clasamentul statelor membre ale Uniunii Europene în funcție de rata anuală de creștere a soldului creditului acordat companiilor nefinanciare (Graficul 3.9). Nivelul înregistrat în decembrie 2025 a fost apropiat de cel consemnat la finalul anului 2024. Cu toate acestea, dacă la sfârșitul anului 2024 doar trei state membre înregistrau rate de creștere mai ridicate, evoluțiile ulterioare au condus la o relativă schimbare a poziționării în clasament, pe fondul accelerării dinamicii creditării în alte economii europene.

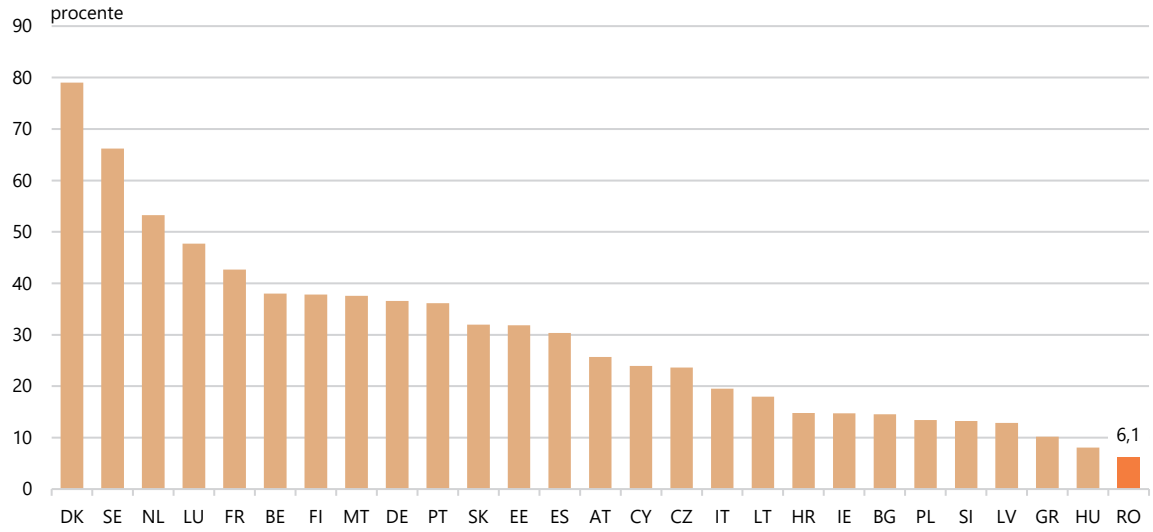
În ceea ce privește activitatea de creditare pe segmentul populației, în ultimele luni s-a observat o accelerare semnificativă la nivel național. Datele aferente finalului anului 2025 indică faptul că România s-a situat pe poziția a patra în rândul statelor membre ale Uniunii Europene în funcție de rata anuală de creștere a soldului creditelor acordate gospodăriilor, fiind devansată doar de Bulgaria, Lituania și Ungaria. În plus, nivelul ratei anuale de creștere consemnat în decembrie 2025 este considerabil superior celui înregistrat la finalul anului 2024, ceea ce reflectă o intensificare a dinamicii creditării pe acest segment. Analiza structurii creditului acordat populației evidențiază faptul că principala contribuție la această evoluție a provenit din avansul robust al creditului de consum pe parcursul anului.

Dinamica pe componente a soldului creditelor acordate populației prezintă o relevanță deosebită din perspectivă macroprudențială, având în vedere că evoluția creditelor ipotecare a reprezentat, în mod tradițional, un semnal timpuriu al acumulării de vulnerabilități în sistemul financiar. În acest context, analiza detaliată a segmentului creditelor pentru locuințe este esențială pentru evaluarea riscurilor asociate pieței imobiliare și pentru fundamentarea deciziilor privind calibrarea instrumentelor macroprudențiale, multe state membre ale UE fundamentând decizia privind amortizoarele de capital și pe baza riscurilor și vulnerabilităților provenite dinspre acest sector. Informații suplimentare privind legătura dintre evoluțiile pieței imobiliare și măsurile de politică macroprudențială sunt prezentate în cadrul Casetei C.

Caseta C. Rolul măsurilor macroprudențiale în contextul evoluțiilor pieței imobiliare

Piața imobiliară a contribuit semnificativ la declanșarea și amplificarea ultimei crize financiare, întrucât expansiunea rapidă a prețurilor locuințelor, urmată de corecția abruptă a acestora, a accentuat dezechilibrele din cadrul sistemului financiar. În acest context, Comitetul European pentru Risc Sistemic, împreună cu autoritățile macroprudențiale naționale, acordă o atenție deosebită monitorizării evoluțiilor de pe piața imobiliară. De-a lungul timpului, CERS a emis mai multe recomandări adresate statelor membre, vizând vulnerabilitățile pieței imobiliare rezidențiale, precum Recomandarea ESRB/2019/4 pentru Belgia[21], ESRB/2019/5 pentru Danemarca[22], ESRB/2019/6 pentru Luxemburg[23], ESRB/2019/7 pentru Țările de Jos[24], ESRB/2019/8 pentru Finlanda[25] și ESRB/2019/9 pentru Suedia[26]. Prin aceste recomandări, autoritățile macroprudențiale naționale sunt încurajate să adopte măsuri menite să limiteze îndatorarea excesivă prin credite ipotecare, care poate conduce la creșteri nesustenabile ale prețurilor locuințelor.

Grafic C.1. Ponderea creditului ipotecar în PIB (2025)



Sursă: BCE, Eurostat, calcule BNR

[21] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in Belgium (ESRB/2019/04)

[22] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in Denmark (ESRB/2019/05)

[23] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in Luxembourg (ESRB/2019/06)

[24] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in the Netherlands (ESRB/2019/07)

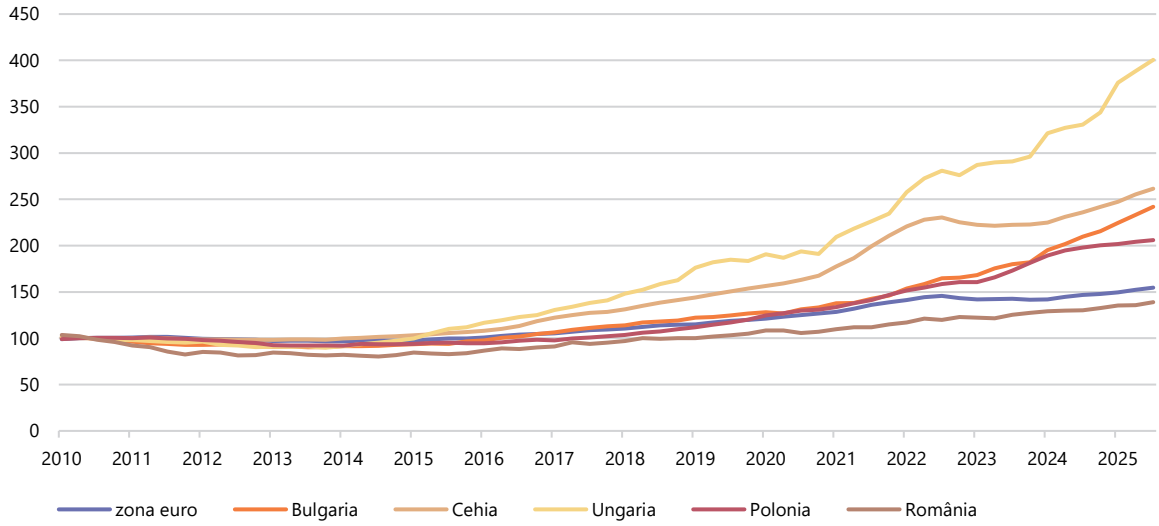
[25] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in Finland (ESRB/2019/08)

[26] Recommendation of the European Systemic Risk Board of 27 June 2019 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector in Sweden (ESRB/2019/09)

Un indicator relevant al legăturii dintre piața imobiliară și sectorul bancar îl reprezintă dinamica creditului ipotecar. În România, deși valoarea creditelor ipotecare a crescut constant în termeni nominali, soldul acestora fiind, la finalul anului 2025, cu aproximativ 6,5 la sută mai mare decât în decembrie 2024, ponderea acestei categorii de credit în PIB rămâne una dintre cele mai reduse din Uniunea Europeană. Datele disponibile pentru sfârșitul anului 2025 arată că ponderea creditului ipotecar în PIB este de 6,1 la sută în România, semnificativ sub media europeană de 29,2 la sută și chiar sub nivelul înregistrat în țările din regiunea Europei Centrale și de Est, unde aceasta se situează la 13,1 la sută. Printre statele cu cele mai ridicate ponderi ale creditului ipotecar în PIB se numără Danemarca, cu aproximativ 79 la sută, și Suedia, cu 66,2 la sută (Graficul C.1).

Un factor important care a contribuit la creșterea stocului de credite ipotecare este evoluția prețurilor proprietăților imobiliare, care a avut o tendință ascendentă în ultimii ani. Comparativ cu anul 2010, piața imobiliară a înregistrat creșteri în toate statele din regiune, însă ritmul majorărilor a diferit semnificativ de la o țară la alta. În România, rata medie de creștere a prețurilor proprietăților imobiliare a fost de aproximativ 5 la sută pe an în ultimul deceniu, în timp ce în Polonia aceasta a fost de circa 8 la sută, iar în Ungaria a depășit 13 la sută. Prin comparație cu celelalte state din regiune, România se evidențiază prin cea mai redusă creștere cumulată a prețurilor (Graficul C.2).

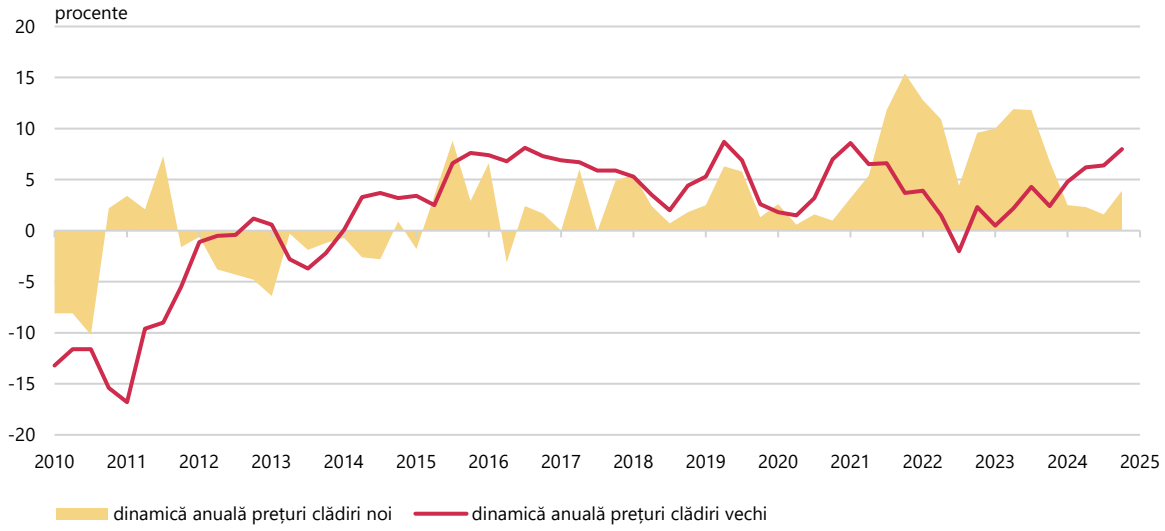
Grafic C.2. Evoluția prețurilor pieței imobiliare în regiunea CEE și zona euro (2010=100)



Sursă: Eurostat

Creșterea prețurilor a fost resimțită atât în segmentul proprietăților imobiliare noi, cât și în cel al clădirilor vechi, însă evoluția acestora a fost diferită în timp. Pe fondul revenirii economice de după pandemia COVID-19, în perioada 2022-2024 s-a înregistrat o creștere mai accentuată a prețurilor locuințelor noi. În anul 2025 se observă însă o schimbare de tendință, prețurile locuințelor vechi înregistrând o dinamică mai puternică, în concordanță cu cererea existentă pe piață în această perioadă (Graficul C.3).

Grafic C.3. Dinamica anuală a prețurilor imobiliare, în funcție de tipul de clădire



Sursă: Eurostat, CE, calcule BNR

Evoluțiile creditului ipotecar reprezintă un element important în evaluarea riscurilor asociate pieței imobiliare și a implicațiilor acestora asupra stabilității financiare. Prin urmare, autoritățile macroprudențiale monitorizează atent riscurile potențiale asociate acestui sector. Ca răspuns la aceste evoluții, tot mai multe state membre au introdus măsuri macroprudențiale precum amortizorul de capital pentru riscul sistemic sectorial. De exemplu, Germania a implementat acest instrument pentru a reduce vulnerabilitățile din sectorul imobiliar rezidențial, în timp ce Ungaria l-a utilizat pentru a diminua riscurile asociate sectorului imobiliar comercial. Astfel, fiecare stat a luat decizia de aplicare a instrumentului în funcție de segmentul pieței imobiliare în care riscurile au fost considerate cele mai ridicate. Totodată, există și state precum Austria, care aplică acest amortizor direct asupra expunerilor instituțiilor de credit față de companiile din industria imobiliară localizate în această țară.

Tot mai multe state care decid majorarea amortizorului anticiclic de capital menționează, printre argumentele care fundamentează aceste decizii, și vulnerabilitățile provenite din evoluțiile pieței imobiliare. Croația, de exemplu, a evidențiat, în justificarea celei mai recente decizii de majorare a ratei CCyB, inclusiv creșterea prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale. În mod similar, Cipru a subliniat, în cazul aceleiași decizii, semne accentuate de creștere a riscurilor asociate nivelului ridicat al prețurilor pe piața imobiliară rezidențială, ceea ce se reflectă în dinamica susținută a indicelui prețurilor proprietăților rezidențiale, depășind nivelurile înregistrate în 2008 în aproape toate regiunile țării.

Riscurile provenite din evoluțiile pieței imobiliare pot fi diminuate atât prin măsuri macroprudențiale (amortizoarele de capital), care influențează direct cerințele de capital ale instituțiilor de credit, cât și prin instrumente adresate direct debitorilor. Conform raportărilor autorităților naționale, două dintre instrumentele utilizate cel mai frecvent

sunt limitarea gradului maxim de îndatorare (DSTI) și stabilirea unui nivel minim al avansului (LTV). Aceste măsuri contribuie la diminuarea riscului de supraîndatorare al gospodăriilor, la consolidarea rezilienței debitorilor în cazul materializării unor șocuri, dar și la temperarea amplitudinii ciclului financiar. La finalul anului 2025, 22 de state membre, inclusiv România, aplicau măsuri privind LTV, iar 19, inclusiv România, aplicau limite pentru indicatorul DSTI. Analiza în dinamică arată că numărul autorităților naționale care recurg la astfel de instrumente a crescut în timp, avansul fiind mai pronunțat în ultimii ani.

În acest context european, analiza pieței imobiliare din România este realizată din perspectivă macroprudențială, având în vedere atât dimensiunea relativ redusă a intermedierii financiare, cât și potențialul de acumulare a riscurilor în fazele de expansiune economică. În exercitarea mandatului său, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială monitorizează în mod continuu indicatorii privind dinamica prețurilor locuințelor, gradul de îndatorare al populației, standardele de creditare și expunerea sectorului bancar față de piața imobiliară.

Astfel, evaluarea pieței imobiliare este integrată în procesul de calibrare a instrumentelor macroprudențiale naționale – inclusiv măsurile orientate către debitor și amortizoarele de capital – în vederea prevenirii acumulării de riscuri sistemice și consolidării rezilienței sistemului financiar, fiind asigurată o abordare preventivă și proporțională, în concordanță cu bunele practici europene și cu obiectivul menținerii stabilității financiare.

3.1.2. Amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică

Cadrul de implementare a instrumentului macroprudențial

În urma manifestării crizei financiare internaționale, autoritățile internaționale au făcut eforturi în sensul identificării mecanismelor prociclice care au contribuit la declanșarea acesteia și la agravarea efectelor sale. Comitetul pentru stabilitate financiară[27], Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară (BCBS)[28] și G-20 au emis recomandări pentru atenuarea efectelor prociclice ale reglementărilor financiare. În decembrie 2010, BCBS a publicat noi standarde internaționale de reglementare privind adecvarea capitalului bancar (Basel III), inclusiv norme care impun constituirea unor rezerve de capital destinate diminuării riscurilor bancare specifice. În anul 2016 a intrat în vigoare cadrul de reglementare european CRD IV, care a definit amortizoarele de capital ce trebuie constituite de instituțiile de credit în scopul gestionării corespunzătoare a riscurilor structurale sau ciclice. Cu scopul de a preveni acumularea riscului sistemic generat de stimulentele nealiniate și a hazardului moral pe care îl implică instituțiile financiare sistemice, CERS recomandă autorităților naționale, ca instrument macroprudențial dedicat, utilizarea amortizoarelor de capital

[27] *Financial Stability Board* (FSB)

[28] *Basel Committee on Banking Supervision* (BCBS)

aplicabile instituțiilor financiare de importanță sistemică în cadrul sistemului financiar național (O-SII)[29] sau la nivel internațional (G-SII)[30].

Pe parcursul implementării noilor instrumente macroprudențiale, autoritățile naționale din Uniunea Europeană au identificat anumite limitări în modul inițial de configurare al amortizorului O-SII, context în care au formulat o serie de propuneri pentru flexibilizarea instrumentului, într-o manieră care să permită acoperirea corespunzătoare a riscurilor pe care entitățile sistemice le-ar fi putut transfera către sectorul financiar național și economia reală. Astfel, prin cadrul de reglementare CRD V, a fost majorat nivelul amortizorului O-SII pe care autoritățile competente din statele membre îl pot impune în țara de origine a băncilor având capital autohton (3 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, față de limita anterioară de 2 la sută), fiind totodată crescut plafonul maxim pe care autoritățile din țările-gazdă îl pot stabili pentru filialele băncilor străine[31]. De asemenea, cadrul de reglementare CRD V a resetat modul de implementare a amortizorului O-SII și amortizorului pentru risc sistemic – SyRB, reglementând aplicarea valorii cumulate a amortizorului O-SII și a SyRB în cazul băncilor sistemice care fac obiectul implementării unui amortizor pentru risc sistemic, în contextul în care cele două instrumente sunt destinate a acoperi riscuri diferite. În cazul în care statele membre intenționează să impună băncilor sistemice un amortizor O-SII mai mare de 3 la sută sau dacă suma dintre rata amortizorului O-SII și rata SyRB este mai mare de 5 la sută, autoritățile naționale competente/desemnate trebuie să solicite aprobarea Comisiei Europene înainte de intrarea în vigoare a măsurii, urmărindu-se ca aceasta să nu determine efecte negative disproporționate asupra sistemului financiar în ansamblu sau asupra unor părți ale acestuia în alte state membre sau în UE în ansamblu, formând sau creând un obstacol pentru funcționarea pieței unice europene.

Literatura de specialitate definește obiectivele impunerii unor cerințe suplimentare de capital instituțiilor de importanță sistemică, printre acestea numărându-se: (i) majorarea capacității acestora de a absorbi pierderile, cu efecte pozitive asupra scăderii riscului sistemic generat de dimensiunea instituțiilor, (ii) scăderea probabilității de manifestare a unor dificultăți financiare în cazul băncilor sistemice, (iii) diminuarea severității impactului potențial al episoadelor de stres financiar cu care s-ar putea confrunta băncile mari, (iv) crearea unor rezerve de capital care să contribuie la continuarea procesului de intermediere financiară pe parcursul fazei de descreștere a ciclului economic și financiar, precum și (v) corectarea avantajelor de care dispun entitățile considerate „prea mari pentru a intra în faliment" ca

---

29 Other Systemically Important Institutions (O-SIIs)

30 Global Systemically Important Institutions (G-SIIs)

31 În conformitate cu prevederile cadrului de reglementare CRD V, în cazul în care o bancă identificată ca având un caracter sistemic este o filială a unei/unui instituții/grup de tip G-SII/O-SII din UE care face obiectul unui amortizor O-SII pe o bază consolidată în țara de origine, rata amortizorului O-SII care poate fi implementată în țara-gazdă, și care se aplică la nivel individual sau subconsolidat, nu poate depăși valoarea mai mică dintre următoarele: (a) suma între valoarea cea mai mare dintre rata amortizorului G-SII sau O-SII aplicabilă grupului la nivel consolidat și 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, și (b) 3 la sută din valoarea totală a expunerii la risc sau rata a cărei aplicare pentru grup la nivel consolidat a fost autorizată de Comisia Europeană. În conformitate cu reglementarea anterioară (CRD IV), amortizorul care putea fi aplicat filialelor sistemice din țările-gazdă nu putea să depășească valoarea mai mare dintre următoarele: (a) 1 la sută din valoarea totală a expunerii la risc calculată în conformitate cu articolul 92 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, și (b) rata amortizorului G-SII sau O-SII aplicabil grupului la nivel consolidat.

urmare a unor garanții implicite din partea statului, ceea ce asigură un tratament egal în piață al tuturor instituțiilor de credit.

Experiența la nivelul UE

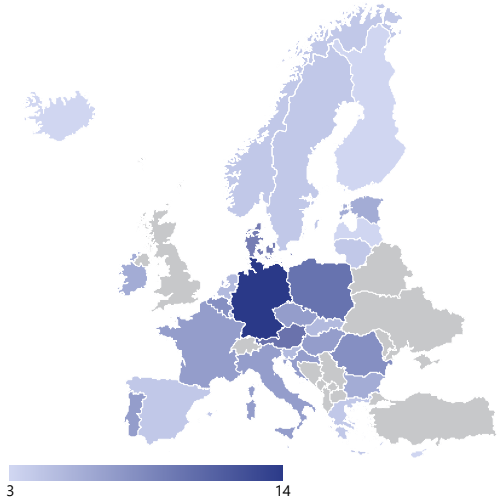
Pentru crearea unui cadru caracterizat de concurență echitabilă (engl. *level playing field*), la nivelul pieței bancare comunitare în ceea ce privește identificarea și desemnarea instituțiilor sistemice, Autoritatea Bancară Europeană (ABE) a elaborat, cu sprijinul autorităților naționale, o metodologie comună (Ghidul EBA/GL/2014/10[32]) care oferă o procedură corespunzătoare pentru o evaluare standardizată a instituțiilor sistemice, dar care lasă și un spațiu de manevră autorităților naționale, având în vedere diferențele importante dintre caracteristicile sistemelor financiare din statele membre din perspectiva gradului de concentrare, a dimensiunii raportată la produsul intern brut, precum și a modelelor de afaceri.

Metodologia este compusă din două etape, prima (comună la nivelul UE) constând în calcularea unui număr de 10 indicatori care au în vedere următoarele criterii: (a) dimensiunea, (b) importanța pentru economia statului membru privită din prisma infrastructurii sistemului financiar și a gradului de substituibilitate, (c) complexitatea activităților transfrontaliere și (d) interconectarea instituției sau a grupului cu sistemul financiar. Indicatorii se calculează pe baza unor definiții standardizate, informațiile fiind extrase din raportările financiare elaborate de instituțiile de credit, al căror format este armonizat la nivelul UE. Această etapă este cea care asigură comparabilitatea și transparența în exercițiile de desemnare a instituțiilor de importanță sistemică la nivelul statelor membre. În cea de a două etapă se ține cont de specificul sistemelor financiare naționale și se oferă posibilitatea utilizării unui set de indicatori opționali care să surprindă alte aspecte relevante ale sectorului bancar, care nu au fost captate în prima etapă de evaluare. Lista nominală a indicatorilor opționali pe care autoritățile naționale îi pot utiliza în a doua etapă de evaluare este stabilită de Ghidul EBA/GL/2014/10, fiind permisă alegerea domeniului de aplicare adecvat (statul membru, UE, o anumită regiune, nivelul global). În urma desfășurării evaluărilor anuale de identificare a instituțiilor sistemice, toate statele membre raportează rezultatele obținute către CERS.

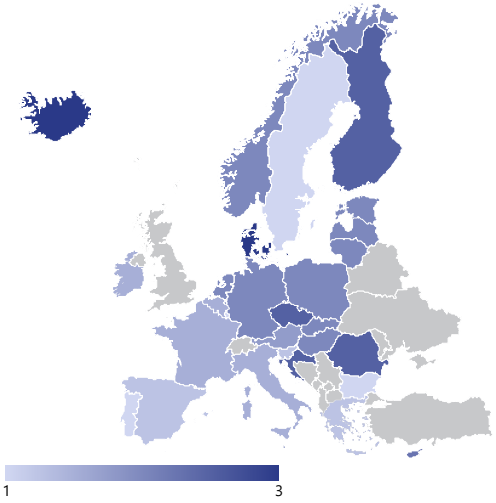
În anul 2025, în statele din SEE au fost identificate un număr total de 178 de instituții sistemice (Graficul 3.11), în scădere față de anul 2024, atunci când numărul acestor instituții a fost de 185. Statele care și-au extins lista de instituții sistemice au fost Irlanda (+3 instituții) și Cehia (+1 instituție). De cealaltă parte, față de exercițiul de identificare precedent, numărul de instituții sistemice a scăzut în 7 state, cele mai importante modificări fiind în Islanda (-3 instituții), Letonia și Cipru (-2 instituții), în timp ce în Germania, România, Slovacia și Slovenia au fost identificate cu o instituție mai puțin. Numărul instituțiilor sistemice variază în rândul statelor SEE de la maximul de 14 (din Germania) la minimul de 3 (în state precum Cipru, Finlanda, Islanda, Letonia și Liechtenstein), în funcție de specificitățile fiecărui sector

[32] Ghidul privind criteriile de stabilire a condițiilor de aplicare a articolului 131 alineatul (3) din Directiva 2013/36/EU (CRD) în ceea ce privește evaluarea altor instituții de importanță sistemică (O-SII) – EBA-GL-2014-10_RO_GL on O-siis.pdf (europa.eu)

Grafic 3.11. Numărul de instituții identificate ca fiind O-SII în statele SEE în 2025



Grafic 3.12. Rata maximă a amortizorului O-SII în statele SEE în 2025



Sursa: CERS

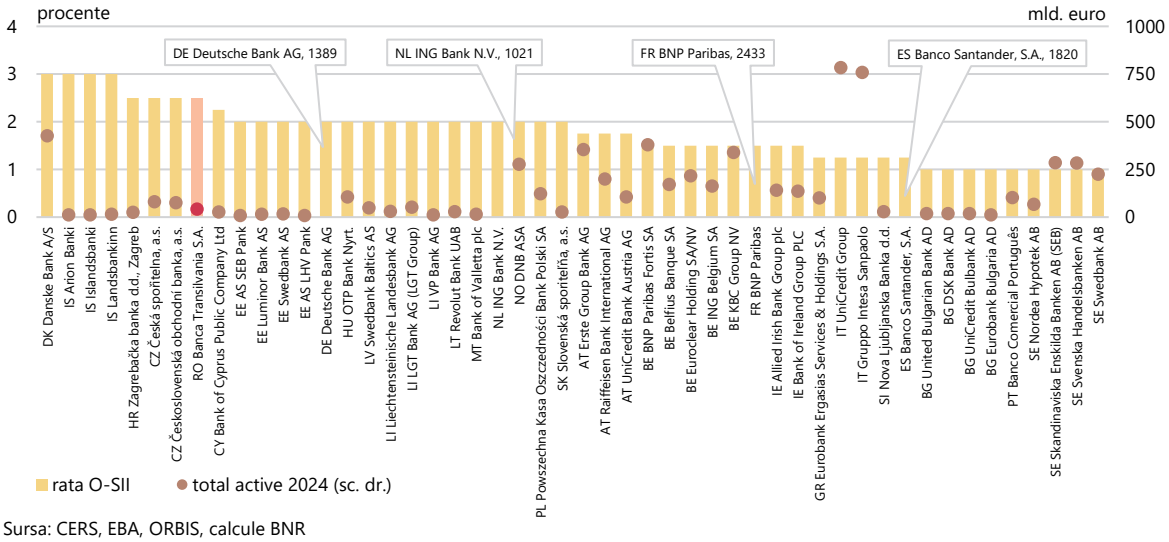
bancar și de gradul de concentrare aferent, precum și de strategia de afaceri a instituțiilor și operațiunile de preluare/fuziune negociate.

În ceea ce privește nivelul amortizorului O-SII aplicat în anul 2025, Cipru, Islanda și România au crescut nivelul maxim al amortizorului, cea mai semnificativă creștere fiind în Islanda (+1,5 puncte procentuale, până la nivelul de 3 la sută) (Graficul 3.12). Irlanda a majorat rata minimă cu 0,5 puncte procentuale, până la nivelul de 1,5 la sută. Creșteri ale pragului minim au fost înregistrate în Austria, Danemarca, Estonia, Islanda, Irlanda, Italia, Letonia și Malta, iar cele mai semnificative modificări, de 1 punct procentual au fost înregistrate în Danemarca, Islanda și Letonia. În anul 2025 nu au existat state care să reducă nivelul minim al amortizorului O-SII.

Totodată, la nivel european, în anul 2025 au fost identificate șapte bănci de importanță sistemică globală (G-SII), similar cu numărul înregistrat în anul precedent. Aceste instituții sunt localizate în Franța (4), Germania (1), Țările de Jos (1) și Spania (1). Valoarea amortizorului este diferită între cele patru state membre, respectiv: (i) între 1 la sută și 1,5 la sută în Franța, (ii) 1,5 la sută în Germania și (iii) 1 la sută în Țările de Jos și Spania.

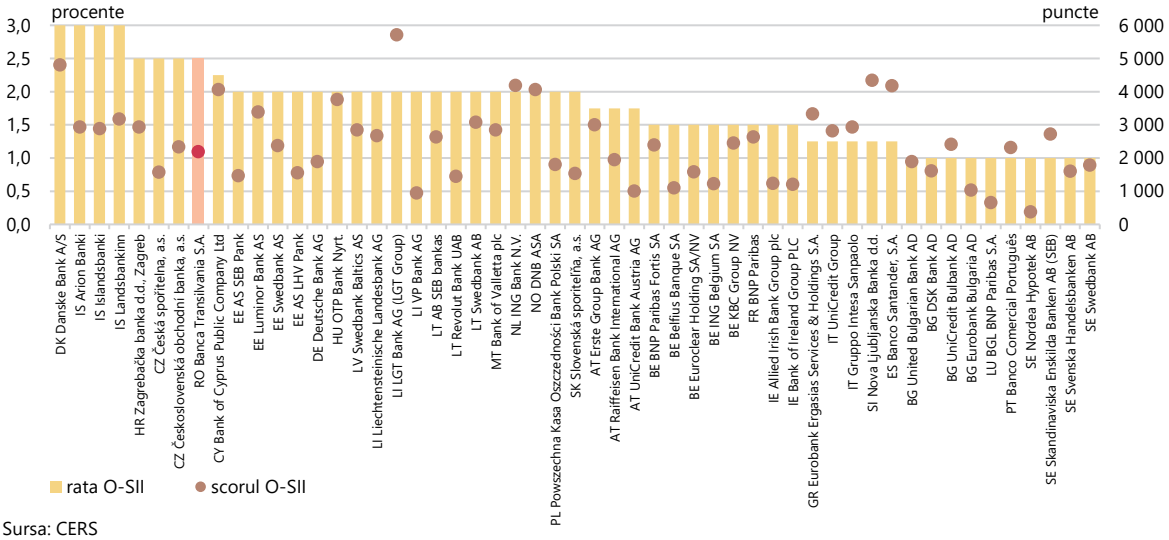
Este de menționat faptul că, în timp ce procesul de identificare a băncilor sistemice este armonizat la nivel european prin Ghidul EBA/GL/2014/10 (prin faptul că toate statele membre trebuie să aplice metodologia de determinare a scorului obținut din calculul indicatorilor obligatorii), stabilirea nivelului amortizorului O-SII intră în aria de competență a autorităților naționale din statele membre, în contextul existenței unor diferențe semnificative între caracteristicile sectoarelor bancare naționale (ponderea sectorului bancar în cadrul sistemului financiar național, volumul activelor bancare ca pondere în PIB, gradul de concentrare a sectorului bancar, structura sectorului bancar din perspectiva dimensiunii instituțiilor etc.). În acest sens, s-a urmărit comparația la nivelul statelor SEE între nivelul activelor băncilor sistemice cărora li se aplică rata maximă a amortizorului O-SII și scorul pe baza cărora au fost identificate. Se observă că există diferențe semnificative la nivelul totalului activelor (indicatorul utilizat pentru criteriul privind mărimea instituțiilor

Grafic 3.13. Instituțiile de credit cărora li se aplică rata maximă a amortizorului O-SII în statul în care activează în anul 2025 și totalul activelor în anul 2024



Sursa: CERS, EBA, ORBIS, calcule BNR

Grafic 3.14. Instituțiile de credit cărora li se aplică rata maximă a amortizorului O-SII în anul 2025 în statul în care activează și scorul pe baza căruia au fost identificate în anul 2025



Sursa: CERS

O-SII) între bănci cu o rată similară a amortizorului O-SII (Graficul 3.13), precum și în cazul scorurilor de identificare rezultate în urma aplicării Ghidului EBA (Graficul 3.14).

Prin comparație la nivel european, banca din România căreia i s-a aplicat cel mai înalt nivel al amortizorului O-SII în anul 2025, Banca Transilvania S.A. (2,5 la sută) este în aceeași grupă din punct de vedere al nivelului amortizorului cu două instituții de credit din Cehia și una din Croația, acest nivel al amortizorului fiind al doilea cel mai ridicat la nivelul UE, după grupa instituțiilor sistemice cărora li se aplică un amortizor de 3 la sută (trei bănci din Islanda și una din Danemarca). Din punct de vedere al clasamentului după totalul activelor, banca din România ocupă poziția 31 (cu un total al activelor de 41,6 mld. euro în anul 2024) din 50 de instituții identificate în statele UE ca fiind sistemice și cărora li se aplică rata

maximă a amortizorului în statul de care aparțin. Topul băncilor după totalul activelor este dominat de instituțiile G-SII, respectiv cele din Franța, Spania, Germania și Țările de Jos.

Din perspectiva eterogenității scorurilor obținute în prima etapă de identificare pe baza metodologiei armonizate la nivelul UE prin Ghidul EBA, se observă că Banca Transilvania S.A., cu 2 187 puncte de bază se situează în grupa instituțiilor cu un nivel al amortizorului de 2,5 la sută, în această categorie fiind doar o bancă din Cehia care a obținut un scor mai scăzut. La nivelul întregului eșantion analizat, Banca Transilvania se situează pe poziția 31, similar situației activelor totale din anul 2024. Această evaluare reflectă diferențele existente în abordarea politicii macroprudențiale la nivelul statelor UE.

Implementarea în România

Analizele privind identificarea băncilor sistemice și recalibrarea cerințelor suplimentare reprezentate de amortizorul de capital pentru instituțiile de importanță sistemică identificate la nivel național (amortizorul O-SII) au periodicitate anuală[33]. În România, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) are atribuția de a identifica instituțiile și structurile sistemului financiar care sunt relevante din punct de vedere sistemic[34], acționând totodată în calitate de autoritate desemnată în sensul dispozițiilor cuprinse în secțiunile I și II, cap. 4, titlul VII din Directiva 2013/36/UE în ceea ce privește amortizoarele de capital. La nivelul instituțiilor de credit sistemice, amortizorul O-SII este implementat de Banca Națională a României, în calitate de autoritate de supraveghere sectorială, în urma emiterii unei recomandări în acest sens de către CNSM.

Începând din anul 2022 este utilizată o metodologie de recalibrare a amortizorului O-SII care implementează prevederile cadrului de reglementare european CRD V[35]. În contextul în care recalibrarea utilizează drept criteriu scorurile obținute în urma calculării indicatorilor obligatorii recomandați de Autoritatea Bancară Europeană prin Ghidul EBA/ GL/2014/10, nivelul amortizorului O-SII este corelat cu amprenta sistemică a instituției, fiind folosită metoda intervalelor de valori (engl. *buckets*). Cele șase intervale au o valoare egală cu

---

33 Art. 24 alin. 2 din Regulamentul CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente, cu modificările și completările ulterioare, prevede următoarele: (2) Comitetul revizuiește anual instituțiile de tip O-SII identificate și comunică rezultatul către instituțiile vizate și CERS [...]. Art. 23^2 alin. 6 din același regulament stipulează: (6) Comitetul revizuiește amortizorul O-SII cel puțin anual.

34 Art. 3 alin.1 lit. c din Legea nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național: (1) În vederea îndeplinirii obiectivului fundamental prevăzut la art. 2 alin. (1), Comitetul are următoarele atribuții: [...] c) identificarea instituțiilor și structurilor sistemului financiar care sunt relevante din punct de vedere sistemic [...].

35 Prevederile CRD V referitoare la amortizorul O-SII au fost implementate prin Regulamentul CNSM nr. 1 din 18.12.2020 pentru modificarea și completarea Regulamentului CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente. Referitor la nivelul amortizorului O-SII, art. 23 alin. 1 din regulament stipulează următoarele: „În baza criteriilor de identificare a instituțiilor de tip O-SII, Comitetul poate recomanda autorităților naționale de supraveghere financiară sectorială să impună instituțiilor de tip O-SII menținerea unui amortizor cu un nivel mai mic sau egal cu 3 la sută din valoarea totală a expunerii la risc [...]". CNSM poate recomanda autorităților naționale de supraveghere financiară sectorială să impună instituțiilor sistemice menținerea unui amortizor mai mare de 3 la sută din valoarea totală a expunerii la risc, sub rezerva autorizării de către Comisia Europeană (art. 23^1 din regulament).

500 puncte de bază cărora le corespund niveluri ale amortizorului O-SII în ordine crescătoare în funcție de importanța sistemică a instituției, în trepte egale cu 0,5 puncte procentuale.

Potrivit acestei metodologii, amortizorul O-SII poate lua valori cuprinse între 0,5 la sută și 3 la sută (Tabel 3.3).

Tabel 3.3. Calibrarea amortizorului O-SII prin metoda intervalelor de valoare

Interval (*bucket*)	Limite (min. - max.) (puncte de bază)	Nivelul amortizorului O-SII (% din total expuneri ponderate în funcție de risc)
1	275-500	0,5
2	501-1 000	1,0
3	1 001-1 500	1,5
4	1 501-2 000	2,0
5	2 001-2 500	2,5
6	peste 2 500	3,0

Notă: Primul interval are ca limită minimă scorul de 275 puncte de bază, de la care băncile sunt desemnate în mod automat ca fiind sistemice, conform metodologiei aprobate la nivel național. În cazul în care este identificată o bancă sistemică prin intermediul indicatorilor suplimentari, dar aceasta are scorul dat de indicatorii obligatorii sub pragul de 275 puncte de bază, atunci instituția se va încadra în primul interval.

Sursa: BNR

Este de menționat faptul că, în cadrul evaluării derulate în anul 2024 în vederea elaborării listei băncilor sistemice aplicabile în anul 2025, în sectorul bancar românesc au fost identificate instituții sistemice atât în prima etapă (calculul scorului pe baza indicatorilor obligatorii recomandați de Autoritatea Bancară Europeană), cât și în a doua etapă, reprezentată de calcularea indicatorilor opționali[36].

În perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026 au fost aplicabile prevederile Recomandării CNSM nr. R/6/2024 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România[37], prin care se recomandă Băncii Naționale a României să impună, începând cu data de 1 aprilie 2025, pe bază individuală sau consolidată, după caz, un amortizor de capital aferent altor instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII) calculat pe baza valorii totale a expunerii la risc, fiecărei instituții de credit identificate ca având un caracter sistemic potrivit datelor raportate pentru 30.09.2024, după cum urmează: (i) 2,5 la sută pentru Banca Transilvania S.A. (nivel consolidat), (ii) 1,5 la sută pentru UniCredit Bank S.A. (nivel consolidat), Banca Comercială Română S.A (nivel consolidat), BRD – Groupe Société

[36] Conform metodologiei aprobate la nivel național, indicatorii opționali care sunt utilizați pentru aprofundarea analizei privind importanța sistemică a instituțiilor de credit sunt următorii: (a) aportul instituției de credit la finanțarea economiei reale, calculat prin volumul creditelor acordate companiilor nefinanciare și gradul de substituție al activității de creditare a companiilor nefinanciare; (b) aportul instituției de credit la intermedierea financiară, calculat prin volumul depozitelor atrase de la populație și de la companii nefinanciare; (c) prezența instituției de credit pe piața interbancară și cuantificarea efectului de contagiune; (d) determinarea instituțiilor de importanță sistemică din cadrul sistemului de plăți ReGIS; (e) vulnerabilitatea la contagiune în relația mamă-fiică prin prisma împrumutătorului comun (țara de origine a capitalului).

[37] Recomandarea CNSM nr. R/6/2024 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România este publicată pe website-ul CNSM (Recomandarea-CNSM-nr.-R-6-2024.pdf).

Générale S.A. (nivel consolidat), (iii) 1 la sută pentru Raiffeisen Bank S.A. (nivel consolidat), CEC Bank S.A. (nivel individual) și (iv) 0,5 la sută pentru EXIM Banca Românească (nivel individual). Instituțiile de importanță sistemică identificate, scorurile obținute în cadrul evaluării efectuate pe baza raportărilor având data de referință 30 septembrie 2024 și nivelul amortizorului O-SII aplicabil începând cu 1 aprilie 2025 sunt prezentate în Tabelul 3.4.

Tabel 3.4. Instituțiile de importanță sistemică și amortizorul O-SII aplicabile în perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026

Instituția de credit	Scorul conform indicatorilor obligatorii/suplimentari	Cerința privind amortizorul O-SII (% din valoarea totală a expunerii la risc)	Nivelul de aplicare a amortizorului O-SII
A. Identificate în prima etapă de evaluare, respectiv instituțiile care au obținut un scor superior limitei minime de 275 puncte de bază la calculul indicatorilor obligatorii recomandați de ABE			
Banca Transilvania S.A	2 187 puncte de bază	2,5	consolidat
UniCredit Bank S.A.	1 450 puncte de bază	1,5	consolidat
Banca Comercială Română S.A.	1 392 puncte de bază	1,5	consolidat
BRD – Groupe Société Générale S.A.	1 300 puncte de bază	1,5	consolidat
Raiffeisen Bank S.A.	833 puncte de bază	1	consolidat
CEC Bank S.A.	624 puncte de bază	1	consolidat
B. Identificate în a doua etapă de evaluare, reprezentată de calcularea indicatorilor suplimentari – pragul de la care instituțiile sunt desemnate ca fiind sistemice pe piața analizată este de 2,75 la sută			
EXIM Banca Românească S.A.	Criteriul A – Aportul instituției de credit la finanțarea economiei reale, calculat prin volumul creditelor acordate companiilor nefinanciare și gradul de substituție al activității de creditare a companiilor nefinanciare: 5,63% Criteriul B – Aportul instituției de credit la intermedierea financiară, calculat prin volumul depozitelor atrase de la populație și de la companii nefinanciare: 2,98%	0,5	individual

Sursa: CNSM

Recomandarea CNSM nr. R/6/2024 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România a fost implementată de Banca Națională a României prin emiterea Ordinului BNR nr. 1/2025 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII)[38].

[38] Ordinul BNR nr. 1/2025 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII) a fost publicat în Monitorul Oficial al României, Partea I nr. 168 din 25 februarie 2025.

În cursul anului 2025 a fost derulată o nouă analiză pentru identificarea băncilor sistemice, prin utilizarea raportărilor având data de referință 30 septembrie 2025[39]. Evaluarea, efectuată la cel mai înalt nivel de consolidare – conform prevederilor cadrului european aplicabil – a relevat un număr de șapte bănci sistemice care au obținut în prima etapă de evaluare un scor superior pragului stabilit pentru desemnarea automată a entităților având caracter sistemic (275 p.b.), după cum urmează: Banca Transilvania S.A. (2 163 p.b), UniCredit Bank S.A. (1 587 p.b.), Banca Comercială Română S.A. (1 330 p.b.), BRD – Groupe Société Générale S.A. (1 290 p.b.), Raiffeisen Bank S.A. (881 p.b.), CEC Bank S.A. (641 p.b.) și EXIM Banca Românească S.A. (295 p.b.). În etapa calculării indicatorilor suplimentari au fost confirmate rezultatele obținute în prima etapă de evaluare, nefiind identificate alte instituții de credit sistemice pe piețele analizate.

Evaluarea a fost analizată în ședința Consiliului general al CNSM din data de 11 decembrie 2025, în care s-a decis emiterea Recomandării CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România, prin care se recomandă Băncii Naționale a României să impună, începând cu data de 1 aprilie 2026, pe bază individuală sau consolidată, după caz, un amortizor de capital aferent altor instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII) calculat pe baza valorii totale a expunerii la risc, fiecărei instituții de credit identificate ca având un caracter sistemic pe baza datelor raportate pentru 30.09.2025, după cum urmează: (i) 2,5 la sută pentru Banca Transilvania S.A. (nivel consolidat), (ii) 2 la sută la sută pentru UniCredit Bank S.A. (nivel consolidat), (iii) 1,5 la sută pentru Banca Comercială Română S.A (nivel consolidat), BRD – Groupe Société Générale S.A. (nivel consolidat), (iv) 1 la sută pentru Raiffeisen Bank S.A. (nivel consolidat), CEC Bank S.A. (nivel consolidat) și (v) 0,5 la sută EXIM Banca Românească (nivel individual).

Instituțiile de importanță sistemică și amortizorul O-SII aplicabil începând cu 1 aprilie 2026, precum și scorurile obținute în cadrul evaluării efectuate pe baza raportărilor având data de referință 30 septembrie 2025, sunt prezentate în Tabelul 3.5.

Tabel 3.5. Instituțiile de importanță sistemică și amortizorul O-SII aplicabile începând cu 1 aprilie 2026

Instituțiile de credit incluse pe lista băncilor sistemice, aplicabilă începând cu 01.04.2026	Scorul obținut pentru data de referință 30.09.2025	Nivelul amortizorului O-SII aplicabil băncii începând cu 01.04.2026	Nivelul de consolidare la care se aplică amortizorul O-SII
A. Identificate în prima etapă de evaluare, respectiv instituțiile care au obținut un scor superior limitei minime de 275 puncte de bază la calculul indicatorilor obligatorii recomandați de ABE			
Banca Transilvania S.A	2 163 puncte de bază	2,5	consolidat
UniCredit Bank S.A.	1 587 puncte de bază	2	consolidat
Banca Comercială Română S.A.	1 330 puncte de bază	1,5	consolidat

[39] Raportările având data de referință 30 septembrie 2025 înglobează modificarea semnificativă apărută în structura sectorului bancar românesc, reprezentată de preluarea Alpha Bank România de către UniCredit Bank România.

– continuare –

Instituțiile de credit incluse pe lista băncilor sistemice, aplicabilă începând cu 01.04.2026	Scorul obținut pentru data de referință 30.09.2025	Nivelul amortizorului O-SII aplicabil băncii începând cu 01.04.2026	Nivelul de consolidare la care se aplică amortizorul O-SII
BRD – Groupe Société Générale S.A.	1 290 puncte de bază	1,5	consolidat
Raiffeisen Bank S.A.	881 puncte de bază	1	consolidat
CEC Bank S.A.	641 puncte de bază	1	consolidat
EXIM Banca Românească S.A.	295 puncte de bază	0,5	individual

Sursa: CNSM

Din perspectiva listei băncilor sistemice, evaluarea realizată pe baza raportărilor având data de referință 30 septembrie 2025 a generat rezultate identice cu cele obținute în analiza anterioară, elaborată pe baza informațiilor aferente datei de 30 septembrie 2024, pe care a fost fundamentată identitatea băncilor sistemice și nivelul amortizorului O-SII aplicabil începând cu data de 1 aprilie 2025.

De asemenea, cerințele reprezentate de amortizorul aferent altor instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII) propuse a fi implementate începând cu 1 aprilie 2026 sunt similare celor aplicabile în perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026, cu o singură excepție, reprezentată de amortizorul O-SII aplicabil UniCredit Bank, care se majorează de la 1,5 la sută la 2 la sută în urma achiziției Alpha Bank România.

Dintre cele șapte bănci sistemice identificate ca având un caracter sistemic în cadrul celei mai recente evaluări, trei instituții de credit au capital românesc (CEC Bank și EXIM Banca Românească) sau capital majoritar românesc (Banca Transilvania). Restul de patru instituții sunt filiale ale unor bănci străine din alte state membre (Austria – BCR, Raiffeisen; Italia – UniCredit; Franța – BRD) care au calitatea de instituții sistemice în țara de origine sau sunt instituții de importanță sistemică globală (G-SII) și trebuie să mențină cerințe suplimentare de capital la nivel consolidat, după cum urmează:

- Conform notificării transmise la CERS de Autoritatea de Supraveghere Financiară din Austria (FMA), în decembrie 2024, grupurile bancare Erste Group Bank AG și Raiffeisen Bank International AG trebuie să se conformeze unei cerințe de capital pentru amortizorul O-SII, aplicabile la nivel consolidat, în cuantum de 1,75 la sută din expunerile totale ponderate la risc începând cu 1 ianuarie 2025;

- Autoritatea de control prudențial și rezoluție (ACPR) din Franța a comunicat CERS că grupul Société Générale se află pe lista instituțiilor de credit de importanță sistemică globală, fiindu-i aplicabilă cerința de capital privind amortizorul G-SII în cuantum de 1 la sută pe parcursul anilor 2026-2027. Totodată, ACPR a notificat CERS asupra faptului că grupul Société Générale a fost identificat ca entitate de importanță sistemică la nivel național, context în care îi este aplicabil un amortizor O-SII de 1 la sută din expunerile

totale ponderate la risc în perioada 2025-2027. Întrucât, conform prevederilor cadrului de reglementare european, băncilor sistemice li se aplică valoarea cea mai mare dintre rata amortizorului G-SII și cea a amortizorului O-SII, grupul Société Générale trebuie să constituie, pentru importanța sa sistemică, capital suplimentar de 1 la sută din expunerile totale ponderate la risc;

- Conform celei mai recente notificări transmise de Banca Italiei, grupul UniCredit nu mai îndeplinește condițiile pentru a intra în grupul băncilor de importanță sistemică globală (G-SII) începând cu anul 2025[40]. În același timp, Banca Italiei a identificat grupul UniCredit ca instituție sistemică la nivel național, amortizorul O-SII aplicabil în cursul anului 2026 fiind stabilit la 1,25 la sută, în scădere față de nivelul aplicabil în cursul anului 2025 (1,5 la sută).

Nivelul amortizorului O-SII aplicabil începând cu 1 aprilie 2026 instituțiilor de credit sistemice din România care sunt filiale ale băncilor străine menționate se încadrează în limitele prevăzute de legislația europeană (CRD V), implementate la nivel național[41].

Recalibrarea amortizorului O-SII, aprobată în ședința CNSM din data de 11 decembrie 2025, a făcut obiectul notificării prealabile către CERS[42], proces care a durat 30 de zile, conform prevederilor aplicabile. Nu au fost primite observații sau comentarii din partea CERS, Comisiei Europene, a autorităților europene de supraveghere sau a autorităților naționale competente sau desemnate din țările de origine ale băncilor care dețin filiale în România cu privire la modul de implementare a amortizorului O-SII aplicabil la nivel național.

În acest context, Banca Națională a României a inițiat măsurile necesare pentru implementarea Recomandării CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România, care s-au finalizat prin emiterea Ordinului BNR nr. 1/2026 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII)[43].

---

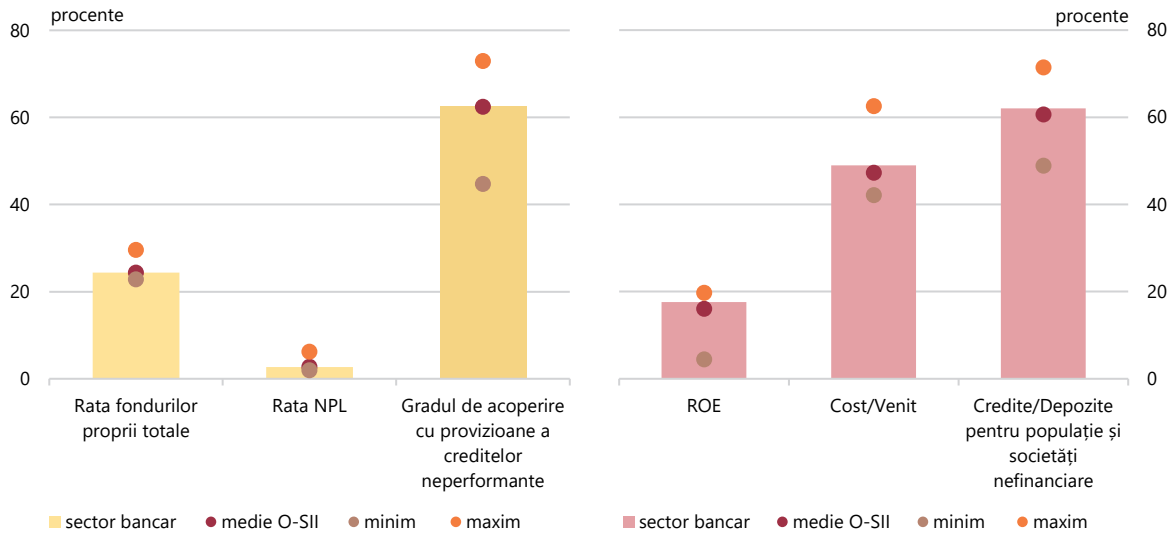
40 Până la data de 31 decembrie 2024, grupul UniCredit a fost identificat ca fiind instituție sistemică de importanță globală, fiindu-i aplicabil un amortizor G-SII de 1 la sută din expunerile totale ponderate la risc.

41 La nivelul autorității macroprudențiale naționale, cadrul european CRD V a fost implementat prin Regulamentul CNSM nr. 1/2020 pentru modificarea și completarea Regulamentului CNSM nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente.

42 Cerințele art. 131 alin. 7 din Directiva (UE) 2019/878 a Parlamentului European și a Consiliului din 20 mai 2019 de modificare a Directivei 2013/36/UE în ceea ce privește entitățile exceptate, societățile financiare holding, societățile financiare holding mixte, remunerarea, măsurile și competențele de supraveghere și măsurile de conservare a capitalului stipulează următoarele: „(7) Înainte de a stabili sau restabili un amortizor O-SII, autoritatea competentă sau autoritatea desemnată transmite o notificare către CERS cu o lună înainte de publicarea deciziei menționate la alineatul (5) [...]. CERS transmite fără întârziere astfel de notificări către Comisie, ABE și autoritățile competente și desemnate ale statelor membre în cauză". Prevederile CRD V au fost implementate prin art. 23 alin. (2) din Regulamentul Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială nr. 2/2017 privind metodologia și procedura utilizate pentru stabilirea amortizoarelor de capital și sfera de aplicare a acestor instrumente, modificat prin Regulamentul CNSM nr. 1 din 18.12.2020 (https://www.cnsmro.ro/res/ups/Regulament-CNSM-1_2020_RO.pdf).

43 Ordinul BNR nr. 1/2026 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII) a fost publicat în Monitorul Oficial al României, Partea I nr. 108 din 10 februarie 2026.

Grafic 3.15. Indicatori de prudență și eficiență ai instituțiilor de importanță sistemică (decembrie 2025)



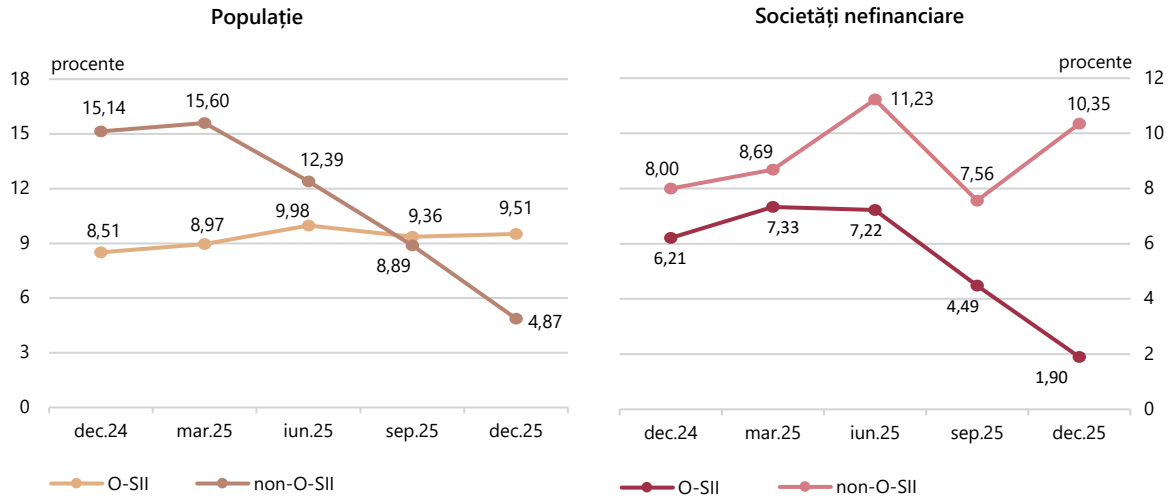
Sursa: BNR, raportări prudențiale

Grupa instituțiilor de credit identificate ca având un caracter sistemic pentru anul 2026 are un rol determinant pentru sectorul bancar românesc, situație reflectată de o serie de indicatori: (i) deține 80,5 la sută din activele bancare la data de 30 septembrie 2025, (ii) asigură o proporție semnificativă a serviciilor financiare către economia reală (80,0 la sută din creditele în stoc; 78,8 la sută din depozitele atrase; 61,1 la sută din plățile efectuate), (iii) din perspectiva complexității, derulează 92,3 la sută din tranzacțiile cu instrumente financiare derivate pe piețe extrabursiere, plasează 96,0 la sută din activele transfrontaliere și atrage 79,1 la sută din pasivele externe, iar (iv) în privința interconectivității cu celelalte entități care activează în domeniul financiar, furnizează 80,7 la sută din activele intrafinanciare, utilizează 74,2 la sută din pasivele intrafinanciare și deține 99,1 la sută din stocul de obligațiuni emise.

Analizând instituțiile de credit din perspectivă macroprudențială, grupa băncilor de importanță sistemică au crescut doar marginal capitalizarea față de nivelul anului precedent (24,39 la sută la 31 decembrie 2025 față de 23,9 la sută în 2024), în timp ce sectorul bancar a înregistrat o îmbunătățire semnificativă a capitalizării în aceeași perioadă (24,36 la sută față de 20,9 la sută). Din perspectiva calității activelor, exprimate prin rata creditelor neperformante (NPL), se observă o ușoară înrăutățire a acesteia față de anul precedent pentru instituțiile sistemice (2,7 la sută față de 2,5 la sută), dar indicatorul se păstrează în continuare în zona verde de risc, conform clasificației ABE (rata NPL mai scăzută de 3 la sută). Evoluția este în sensul celei consemnate la nivelul sectorului, aferent căruia rata creditelor neperformante a ajuns la 2,7 la sută în decembrie 2025 (față de 2,5 la sută la finalul anului 2024), menținându-se totuși sub pragul de 3 la sută. Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante a scăzut ușor față de anul precedent (62 la sută față de 67 la sută) atât pentru sectorul bancar, cât și pentru grupa băncilor sistemice, însă nivelul acestui indicator este situat semnificativ peste media UE (41,4 la sută la 31 decembrie 2025).

Din perspectiva profitabilității și a eficienței, analizând valoarea rentabilității financiare (ROE), poziția instituțiilor sistemice s-a deteriorat, ajungând la 16 la sută în decembrie 2025 (față de 18 la sută în anul anterior), în vreme ce media sectorului a fost de 17,6 la sută. În ceea ce privește raportul dintre cheltuieli operaționale și venituri operaționale, acesta a fost

Grafic 3.16. Rata de creștere anuală a creditelor și avansurilor acordate populației și societăților nefinanciare de instituțiile de tip O-SII și non-O-SII



Sursa: BNR, raportări prudențiale

de 47,25 la sută (față de 47,76 la sută în anul anterior) pentru grupa instituțiilor sistemice și 48,95 la nivelul întregului sector. Indicatorii menționați se află în zona verde, definită prin metodologia ABE și sunt mai buni decât cei consemnați la nivel european (10,4 la sută pentru ROE și 53,3 la sută pentru raportul cost/venit aferent datei de referință 31 decembrie 2025). Analizând raportul dintre credite și depozite având drept contrapartidă gospodăriile populației și societățile nefinanciare, instituțiile O-SII consemnează o majorare ușoară a indicatorului în decembrie 2025 față de decembrie 2024 (de la 60 la sută la 60,6 la sută). Evoluția este contrară la nivelul sectorului bancar, unde scăderea a fost de 0,4 puncte procentuale, de la 62,4 la sută în decembrie 2024 la 62 la sută în decembrie 2025. Nivelul consemnat de băncile din România se situează în intervalul cel mai bun definit de ABE (sub 100 la sută – zona verde), dar reflectă necesitatea îmbunătățirii strategiilor în sensul adâncirii intermedierii și incluziunii financiare.

În ceea ce privește activitatea de creditare a sectorului real, pe parcursul anului 2025 se remarcă o majorare a ratelor de creștere pe segmentul populației și o diminuare în cazul societăților nefinanciare, în cazul grupei instituțiilor sistemice. Față de perioada anterioară, când băncile sistemice au contribuit preponderent la avansul creditelor direcționate către societățile nefinanciare, în anul 2025 se observă un ritm superior de creștere a creditelor acordate de instituțiile non-O-SII, decalajul adâncindu-se pe final de an (10,35 la sută față de 1,9 la sută în cazul instituțiilor O-SII). O posibilă explicație pentru această evoluție ar putea fi faptul că instituțiile de credit mari, de importanță sistemică, și-au canalizat resursele preponderent înspre finanțarea sectorului guvernamental. Creditarea în valută a continuat să joace un rol important în susținerea ratelor de creștere, în principal pe segmentul companiilor, având în vedere diferențialul de rată a dobânzii, dar și specificul activității desfășurate (import-export). De asemenea, instituțiile non-O-SII au înregistrat rate mai mari de creștere a creditării și pe segmentul populației, dar acestea au fost în scădere, astfel că în a doua jumătate a anului 2025 trendul s-a inversat în favoarea băncilor sistemice (9,51 la sută pentru instituțiile O-SII).

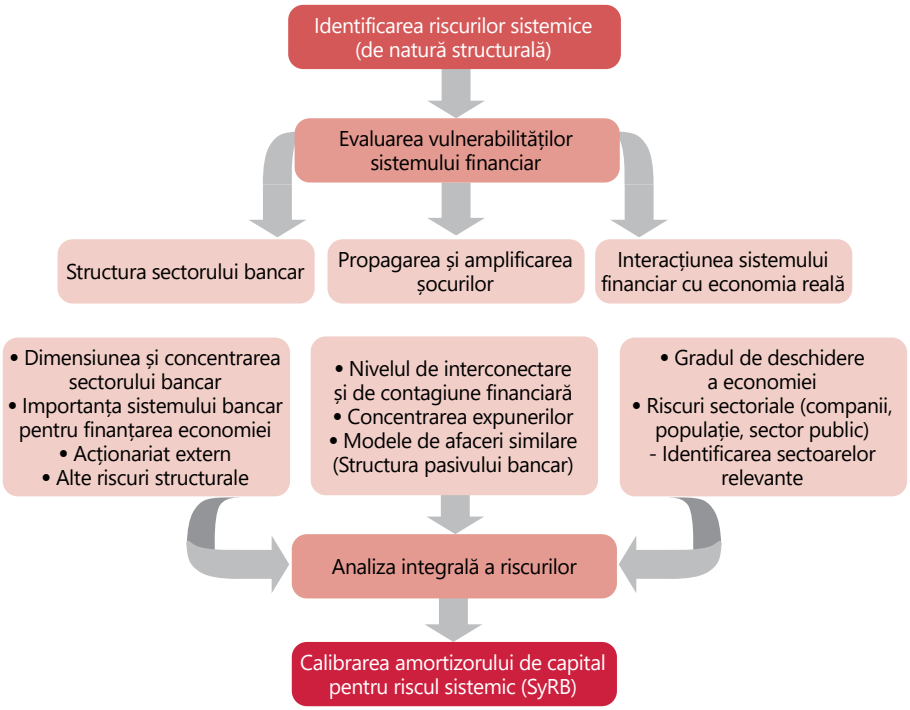
3.1.3. Amortizorul de capital pentru riscul sistemic

Cadrul de implementare a instrumentului macroprudențial

Autoritățile macroprudențiale dispun de amortizorul de capital pentru riscul sistemic (SyRB) ca instrument destinat atât prevenirii, cât și atenuării riscurilor sistemice de natură structurală, contribuind totodată la atingerea obiectivului intermediar al politicii macroprudențiale privind consolidarea rezilienței infrastructurii financiare. SyRB se remarcă printr-un grad ridicat de flexibilitate în raport cu celelalte amortizoare de capital prevăzute de cadrul european de reglementare, permițând calibrarea acestuia în funcție de particularitățile sectorului bancar național și de sursele specifice de risc sistemic identificate.

Pentru calibrarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic, CERS recomandă utilizarea unui set de indicatori care surprind riscurile de natură structurală și mecanismele de propagare a șocurilor în cadrul sistemului financiar, precum și interacțiunea acestuia cu economia reală. Acești indicatori pot fi grupați în trei categorii principale: (i) indicatori care reflectă caracteristicile structurale ale sectorului bancar, (ii) indicatori de propagare și amplificare a șocurilor în sistemul financiar și (iii) indicatori de risc pentru sectorul bancar care rezultă din evoluțiile din economia reală (Figura 3.1).

Figura 3.1. Indicatorii utilizați în procesul de calibrare a SyRB



Sursa: adaptare după CERS

Amortizorul de capital pentru riscul sistemic poate fi aplicat atât expunerilor totale, cât și asupra unor subseturi de expuneri, precum și la nivelul tuturor instituțiilor de credit sau doar asupra unui subset de instituții, inclusiv asupra unuia sau mai multor subgrupuri, în situațiile în care acestea prezintă profile de risc similare în modelele lor de afaceri. Această flexibilitate permite utilizarea SyRB atât pentru consolidarea rezilienței sistemului financiar, cât și pentru moderarea dinamicii excesive a creditării în anumite segmente.

Odată cu adoptarea pachetului legislativ CRD V, cadrul de implementare a politicii macroprudențiale a fost reconfigurat, fiind extinsă flexibilitatea utilizării SyRB. Astfel, amortizorul poate fi aplicat cumulativ, atât asupra expunerilor totale, cât și asupra mai multor categorii de expuneri sau la nivelul expunerilor totale și sectoriale din alte state membre. În acest context, valoarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic aplicabil unei instituții este determinată ca sumă a cerințelor individuale corespunzătoare fiecărei categorii de expuneri, în conformitate cu prevederile art. 133 alin (2) din CRD V:

$$B_{SR} = r_T * E_T + \sum_i r_i * E_i$$

unde B_{SR} reprezintă cerința cumulată a amortizorului aplicabilă unei instituții, $r_T * E_T$ – cerința aplicată la nivelul expunerilor totale (calculată ca produsul dintre rata amortizorului și volumul total al expunerilor), iar $r_i * E_i$ – cerința aplicată la nivelul unui subset de expuneri i (calculate în mod similar cu cerința pentru expunerile totale).

Metodologia de aplicare sectorială a amortizorului de capital pentru riscul sistemic este stabilită la nivel european prin Ghidul ABE privind subseturile adecvate de expuneri sectoriale (EBA/GL/2020/13), emis în conformitate cu articolul 133 alineatul (5) litera (f) din Directiva 2013/36/UE. Acest ghid definește principiile de implementare, criteriile de eligibilitate și categoriile de expuneri care pot face obiectul aplicării amortizorului de risc sistemic de către autoritățile competente sau desemnate.

Experiența europeană

La sfârșitul anului 2025, un număr de 19 de state aplicau amortizorul pentru risc sistemic sau și-au manifestat intenția de a aplica instrumentul în anul următor. Printre statele membre se observă un grad ridicat de eterogenitate atât în privința ratei, cât și a expunerilor în funcție de care se iau deciziile privind calibrarea acestui amortizor (Tabel 3.6). Totuși, autoritățile naționale utilizează cu prioritate amortizorul de capital pentru risc sistemic în scopul diminuării vulnerabilităților generate de caracteristicile structurale ale sectorului bancar, urmate de riscurile ce provin din economia reală. Această ultimă categorie de risc este invocată de majoritatea țărilor din regiunea Europei Centrale și de Est (România, Cehia și Croația), având în vedere volatilitatea macroeconomică internă mai ridicată sau faptul că apariția unor șocuri externe poate avea un impact semnificativ asupra sectoarelor bancare din această regiune.

Tabel 3.6. Aplicarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic în statele SEE

Țara	Rata SyRB (%) în decembrie 2025	Modul de aplicare	Motivele aplicării	Indicatori utilizați în calibrare
Austria	0,5 - 1	Expuneri totale	Vulnerabilități sistemice, riscul sistemic de contagiune	O serie de indicatori precum: totalul activelor la nivel de instituție, volumul depozitelor garantate, volumul finanțării statului, expunerea față de țările din CESEE
	1	Expuneri sectoriale	Vulnerabilitățile asociate sectorului imobiliar rezidențial comercial	O serie de indicatori precum pierderile neacoperite rezultate din scenariul de stres și numărul băncilor ale căror niveluri ale capitalului de bază de nivel 1 ar scădea sub pragurile de reglementare
Bulgaria	3	Expuneri interne	Structura sectorului bancar și activitățile desfășurate	O serie de indicatori aferenți activelor și datoriilor băncii, gradului de concentrare, adecvării capitalului, profitabilității și evoluției macroeconomice
Croația	1,5	Expuneri totale	Volumul datoriei guvernamentale, gradul de concentrare a sectorului bancar pe datoria suverană, vulnerabilitățile macroeconomice	O serie de indicatori printre care: datoria publică/privată/ externă, gradul de concentrare al băncilor, rata șomajului, totalul activelor bancare (la nivel individual)
Cehia	0,5	Expuneri interne	Vulnerabilitățile față de riscurile sistemice structurale, precum deschiderea mare a economiei, concentrarea comerțului exterior și a producției, vulnerabilitatea la transformarea economiei intens energetice, creșterea riscurilor cibernetice și schimbările tehnologice, amplificate de tensiunile geopolitice.	Testarea la stres, precum și judecata expert
Danemarca	7	Expuneri sectoriale	Vulnerabilitățile asociate expunerilor față de societățile nefinanciare care desfășoară activități imobiliare și activități de construcții sau dezvoltare pe proiecte imobiliare	O serie de indicatori printre care volumul creditelor imobiliare comerciale și rezidențiale, rata de creștere a creditelor imobiliare comerciale și rezidențiale neperformante, evoluția prețurilor de pe piața imobiliară
	3	Expuneri interne (Insulele Feroe)	Vulnerabilitățile asociate unei economii mici și deschise	5 indicatori printre care exportul anumitor specii de pește, creșterea economică și expunerea băncilor față de anumite sectoare

– continuare –

Țara	Rata SyRB (%) în decembrie 2025	Modul de aplicare	Motivele aplicării	Indicatori utilizați în calibrare
Finlanda	1	Expuneri totale	Vulnerabilitățile structurale ale economiei și ale sistemului financiar	10 indicatori ce au în vedere expunerea băncilor față de anumite sectoare și gradul de îndatorare a gospodăriilor și a sectorului nefinanciar
Germania	1	Expuneri sectoriale	Vulnerabilități asociate expunerilor garantate cu proprietăți imobiliare rezidențiale	O serie de indicatori printre care dinamica supraevaluării bunurilor imobiliare rezidențiale, dinamica creșterii prețurilor imobilelor, rata de creștere a creditării ipotecare, îndatorarea gospodăriilor
Islanda	2	Expuneri interne	Vulnerabilitățile asociate unei economii mici și deschise	O serie de indicatori precum: volatilitatea creșterii economice, consumul, rata de dobândă, rata inflației, expunerea instituțiilor de credit față de o gama limitată de expuneri interne (anumite industrii sau piețe de consum) și gradul de concentrare a exporturilor
Italia	1	Expuneri sectoriale	Vulnerabilitățile asociate expunerilor la riscul de credit și riscul de credit al contrapărții din Italia	O serie de indicatori, printre care: ponderea creditării sectorului privat în total creditare, rata creditelor neperformante (aferentă gospodăriilor și companiilor), rentabilitatea capitalului, rata fondurilor proprii
Liechtenstein	1	Expuneri sectoriale	Vulnerabilități asociate expunerilor față de persoane fizice garantate cu proprietăți rezidențiale și expuneri față de persoane juridice garantate cu proprietăți imobiliare comerciale	O serie de indicatori printre care volumul creditelor ipotecare, rata de creștere a creditelor ipotecare, îndatorarea gospodăriilor, dinamica prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale, evoluția activității de construcție a imobilelor
Lituania	2	Expuneri sectoriale	Vulnerabilitățile asociate expunerilor de tip *retail* garantate cu proprietăți rezidențiale	O serie de indicatori aferenți caracteristicilor structurale ale sectorului bancar, altor componente ale sistemului financiar sau ale unor sectoare specifice economiei reale ce ar afecta sectorul bancar
Malta	1,5	Expuneri sectoriale	Vulnerabilități asociate expunerilor de tip *retail* garantate cu proprietăți imobiliare rezidențiale și expuneri față de persoane juridice garantate cu proprietăți imobiliare comerciale	Principalii indicatori utilizați: creșterea anuală a creditării ipotecare pentru rezidenți, ponderea creditării ipotecare rezidente în totalul creditelor rezidenților, datoria gospodăriilor în PIB, datoria gospodăriilor la venitul disponibil, creșterea anuală a prețurilor proprietăților, raportul dintre prețul proprietății și venitul pe cap de locuitor anunțat, indicele de nealiniere a prețurilor locuințelor

– continuare –

Țara	Rata SyRB (%) în decembrie 2025	Modul de aplicare	Motivele aplicării	Indicatori utilizați în calibrare
Norvegia	4,5	Expuneri interne	Vulnerabilitățile structurale ale economiei și ale sistemului financiar	10 indicatori printre care structura de finanțare a instituțiilor de credit, gradul de îndatorare a gospodăriilor și ponderea activelor din sectorul bancar ca procent din PIB
Portugalia	4	Expuneri sectoriale	Vulnerabilitățile asociate expunerilor față de persoanele fizice garantate cu bunuri imobile rezidențiale localizate în Portugalia, aplicabil tuturor instituțiilor de credit ce utilizează abordarea IRB	Principalii indicatori utilizați: prețul imobilelor rezidențiale; media probabilității de nerambursare (*probability of default* – PD); pierderea în caz de nerambursare (*loss given default* – LGD); ponderile medii de risc ale expunerilor aferente pieței rezidențiale din Portugalia, calculate conform abordării IRB; prognoze privind pierderile sectorului imobiliar rezidențial într-un scenariu macroeconomic advers
România	0 - 2	Expuneri totale	Creditele neperformante	Rata creditelor neperformante și gradul de acoperire cu provizioane
Slovenia	0,5	Expuneri sectoriale Expuneri de tip *retail* garantate cu proprietăți rezidențiale sau Alte expuneri față de persoane fizice	Vulnerabilitățile asociate expunerilor de tip *retail* garantate cu proprietăți rezidențiale sau Alte expuneri față de persoane fizice	O serie de indicatori printre care dinamica supraevaluării bunurilor imobiliare rezidențiale, dinamica creșterii prețurilor imobilelor, rata de creștere a creditării ipotecare, îndatorarea gospodăriilor, raportul dintre prețurile imobilelor și venitul disponibil, dinamica expunerilor băncilor față de piața imobiliară, distribuția LTV pentru creditele ipotecare noi
Suedia	3	Expuneri totale	Bănci mari și interconectate	O serie de indicatori printre care expunerile și finanțările celor mai mari bănci, ponderea activelor totale în PIB
Ungaria	1	Expuneri sectoriale	Vulnerabilități asociate pieței imobiliare rezidențiale și comerciale	O serie de indicatori printre care volumul creditelor imobiliare comerciale, rata de creștere a creditelor imobiliare comerciale neperformante, evoluția creditelor imobiliare comerciale în funcție de scopul acestora

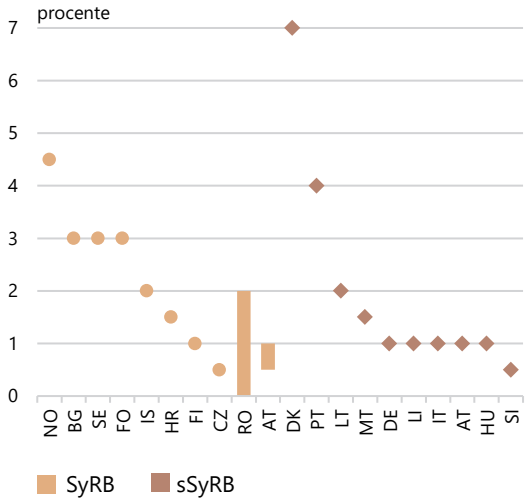
Sursa: CERS, website-urile autorităților naționale desemnate

Pe parcursul anului 2025, Franța, care implementase o rată de 3 la sută, începând cu august 2023, a anunțat dezactivarea acestei măsuri, motivând că riscurile specifice care au condus la introducerea amortizorului sectorial s-au diminuat, iar costurile generate de complexitatea măsurii depășesc beneficiile capitalului adițional constituit. Amortizorul era aplicat de cele 7 bănci sistemice (O-SII) din Franța doar în momentul îndeplinirii concomitente a următoarelor criterii: (i) valoarea expunerilor totale față de un grup de clienți (companii nefinanciare) interconectați, calculată la cel mai înalt nivel de consolidare, conform definiției CRR a expunerilor mari, depășește nivelul de 5 la sută din fondurile proprii de nivel 1 de bază și (ii) raportul dintre datoria totală a acestui grup de companii nefinanciare și EBITDA este negativ sau mai mare ca 6. De asemenea, Belgia a anunțat, în noiembrie 2025, dezactivarea sSyRB de 6 la sută, începând cu iulie 2026, măsură ce avea în vedere expunerile imobiliare

de tip *retail* ale băncilor ce folosesc IRB. Un alt stat care a anunțat o modificare în cursul anului 2025 a fost Germania. Autoritățile au redus rata sSyRB de la 2 la sută la 1 la sută începând cu mai 2025, ca urmare a stabilizării pieței imobiliare rezidențiale și a diminuării riscurilor aferente portofoliului expus la această piață. În ceea ce privește activarea acestor amortizoare, Banca Italiei a decis în 2024 implementarea treptată a unui SyRB sectorial de 1 la sută, vizând expunerile față de riscul de credit și riscul de credit al contrapărții din Italia, finalizând procesul de *phase-in* în iunie 2025. Austria a introdus, începând cu iulie 2025, un amortizor sectorial pentru riscul sistemic de 1 la sută aplicabil expunerilor față de societățile comerciale active în sectorul imobiliar; acesta se aplică atât instituțiilor autorizate în Austria, cât și subsidiarelor al căror părinte este stabilit într-un alt stat membru. În decembrie 2025, Ungaria a anunțat activarea unui sSyRB de 1 la sută începând cu ianurie 2026, având în vedere deopotrivă expunerile imobiliare de pe piața rezidențială și comercială.

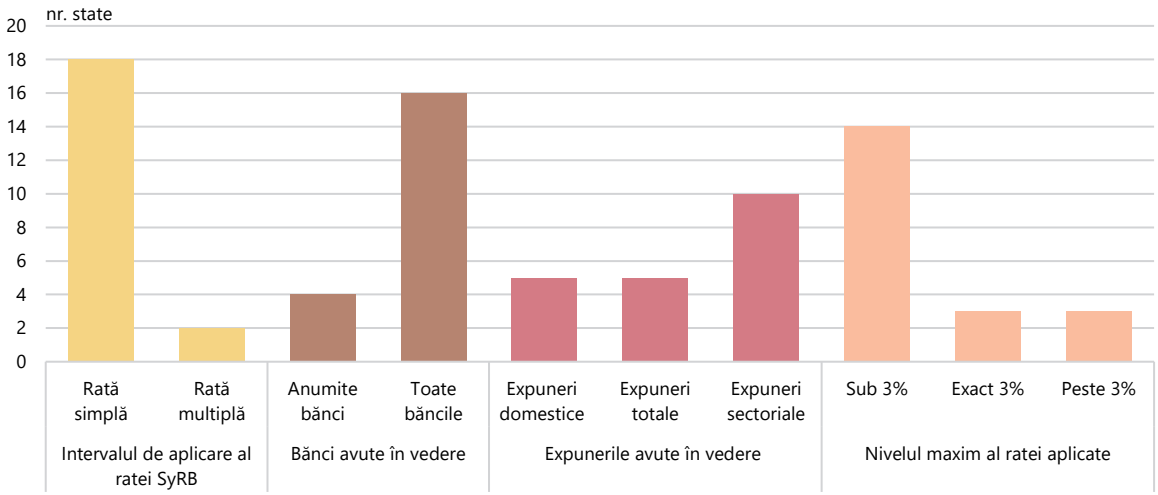
În privința ratelor aplicabile expunerilor sectoriale, acestea au valori cuprinse între 0 și 6 la sută (Grafic 3.17). În toate aceste cazuri, cu excepția Italiei, se observă o caracteristică comună: scopul amortizorului este acela de a spori reziliența sectorului bancar față de riscuri sistemice ce ar putea proveni din piețele imobiliare. Este de menționat faptul că Austria este singurul stat care aplică atât o rată sSyRB ce are în vedere expunerile imobiliare rezidențiale, cât și o rată SyRB pentru expunerile totale.

Grafic 3.17. Ratele SyRB și sSyRB anunțate/aplicate la nivelul SEE, în decembrie 2025



Sursa: CERS, site-urile autorităților naționale desemnate

Grafic 3.18. Distribuția statelor SEE în funcție de particularitățile de implementare a amortizorului SyRB, sfârșitul anului 2025



Sursa: CERS, website-urile autorităților macroprudențiale naționale

Experiența europeană arată un interes crescut al statelor membre pentru utilizarea amortizorului pentru riscul sistemic, datorită flexibilității ridicate în implementarea și calibrarea sa. Din punct de vedere al modului de implementare, dintre cele 19 state care au anunțat/activat SyRB (Austria fiind considerată de două ori, pentru că a implementat atât SyRB, cât și sSyRB), cinci aplică amortizorul asupra expunerilor totale, cinci asupra expunerilor interne, iar 10 asupra expunerilor sectoriale. În 16 state, amortizorul se aplică tuturor instituțiilor de credit, în timp ce în patru țări este limitat unei subcategorii de bănci (Grafic 3.18). Flexibilitatea SyRB derivă din posibilitatea utilizării unor indicatori specific, fiecare țară putând decide criteriile pe baza cărora să se stabilească nivelul ratei amortizorului.

Implementarea în România

În România, amortizorul SyRB, în forma sa actuală, a fost introdus la 30 iunie 2018, în baza recomandărilor Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM). Acesta are o dublă motivație: (i) asigurarea unei administrări adecvate a riscului de credit din perspectivă macroprudențială și (ii) menținerea stabilității financiare, în contextul tensionării echilibrelor macroeconomice interne și al incertitudinilor regionale și mondiale cu potențial de persistență.

Din punct de vedere al metodologiei de calibrare, nivelul amortizorului SyRB se determină pe baza ratei creditelor neperformante și a gradului de acoperire cu provizioane. În funcție de media celor doi indicatori în perioada de 12 luni anterioare aplicării, amortizorul SyRB poate fi stabilit la nivelul de 0 la sută, 1 la sută sau 2 la sută. Încadrarea pentru fiecare nivel se face prin raportare la pragurile de referință stabilite (Tabel 3.7).

Tabel 3.7. Metodologia de calcul a nivelului amortizorului de capital pentru riscul sistemic

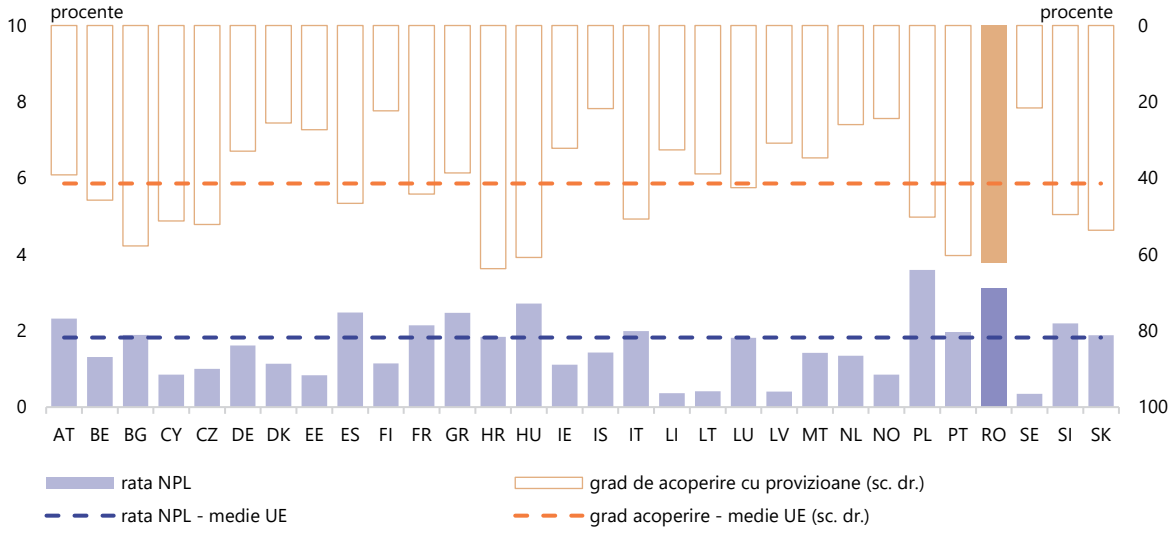
Rata creditelor neperformante	Gradul de acoperire cu provizioane	Rata amortizor[44]
<5%	>55%	0
>5%	>55%	1
<5%	<55%	1
>5%	<55%	2

Sursa: CNSM

În pofida eforturilor susținute ale instituțiilor de credit în procesul de curățare a bilanțurilor și a dinamicii favorabile a ratei NPL, România continuă să se situeze peste nivelul mediu al Uniunii Europene (Grafic 3.19). Începând cu 2022, rata creditelor neperformante în sectorul bancar românesc se menține în cel mai bun interval de prudență definit de metodologia ABE, fiind sub 3 la sută. România se remarcă însă în topul UE în privința gradului de acoperire

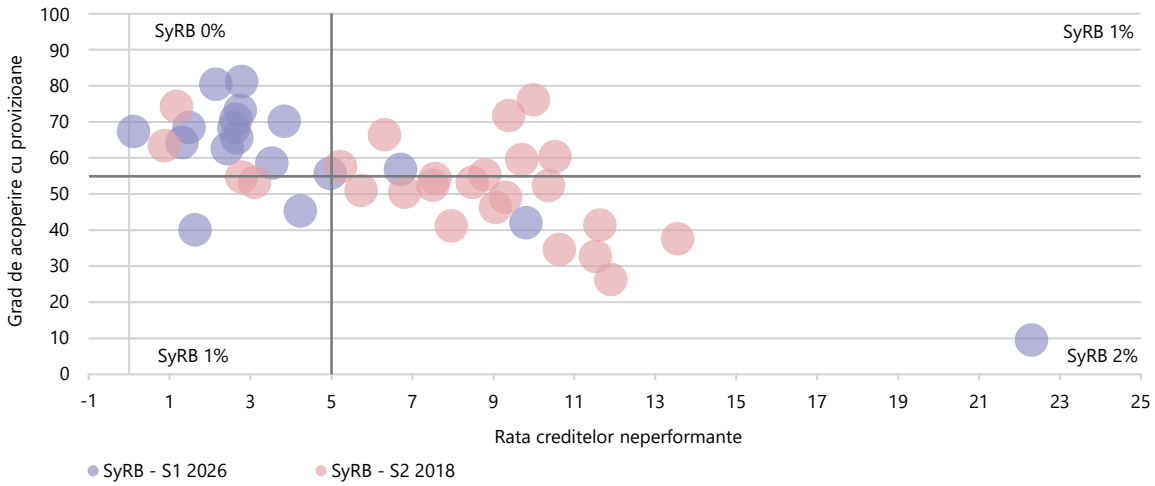
[44] Ratele amortizorului se aplică asupra expunerilor totale ale instituției de credit, calculate la cel mai înalt nivel de consolidare.

Grafic 3.19. Rata NPL și gradul de acoperire cu provizioane la nivelul SEE (decembrie 2025)



Sursa: ABE

Grafic 3.20. Situația instituțiilor de credit din perspectiva celor doi indicatori în funcție de care se determină rata SyRB în România



Sursa: BNR

cu provizioane a creditelor neperformante. În decembrie 2025, gradul de acoperire cu provizioane a ajuns la 62,3 la sută (conform datelor ABE, care utilizează un eșantion restrâns de bănci pentru România), mult peste media UE de 41,4 la sută. La nivelul întregului sector bancar românesc se situa la 62,6 la sută, apropiat pentru primele trei bănci ca mărime și mult superior mediei europene, ceea ce reflectă eficacitatea instrumentului macroprudențial implementat în România.

Comparativ cu sfârșitul anului 2024, când doar o instituție urma să aplice un SyRB de 2 la sută, la sfârșitul anului 2025, această rată de 2 la sută va fi aplicată de două instituții de credit, ca urmare a deteriorării indicatorilor utilizați. Analizând evoluția de la introducerea

amortizorului SyRB în al doilea semestru din 2018, se observă o migrare a instituțiilor de la o rată de 2 la sută spre o rată de 0 la sută. Numărul instituțiilor care aplică 0 la sută a crescut de la 2, în 2018, la 13 în primul semestru din 2026 (Grafic 3.20).

Deși evoluția sectorului bancar indică o reducere a ratei creditelor neperformante și o creștere a gradului de acoperire cu provizioane, analiza la nivel individual arată că există încă spațiu pentru curățarea bilanțurilor instituțiilor de credit, în special în cazul băncilor cărora le este aplicabilă o rată a SyRB de 2 la sută sau de 1 la sută.

3.2. Alte instrumente cu impact asupra stabilității financiare

Instrumentele prezentate în continuare sunt implementate de BNR la recomandarea CNSM, fiind aplicabile sectorului bancar. Aceste instrumente oferă informații importante în procesul de implementare a măsurilor, însă nu reprezintă instrumente macroprudențiale *per se*. De asemenea, acestea au rolul de a crește reziliența sistemului financiar prin alte canale comparativ cu instrumentele descrise anterior.

3.2.1. Aplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de alte state membre

Aplicarea măsurilor macroprudențiale are rolul de a îmbunătăți stabilitatea sistemului financiar în ansamblu, ceea ce poate reduce probabilitatea apariției și severitatea crizelor financiare. Sistemul financiar al UE se caracterizează printr-o interconectare puternică, iar prezența activităților de intermediere financiară transfrontalieră este una ridicată. Ca urmare a acestei strânse conexiuni, adoptarea măsurilor macroprudențiale la nivel național poate genera și efecte financiare transfrontaliere negative. Astfel, un exemplu în acest sens îl reprezintă măsurile macroprudențiale ce pot fi eludate prin intermediul băncilor care nu sunt vizate de măsura în cauză. Pentru a asigura condiții concurențiale echitabile (engl. *level playing field*), conceptul de reciprocitate voluntară a fost încorporat în cadrul de politică macroprudențială din UE, cu scopul de a eficientiza măsurile adoptate, prin emiterea de către CERS a Recomandării CERS/2015/02 privind evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor de politică macroprudențială și aplicarea prin reciprocitate voluntară a acestor măsuri. În același timp, acordarea reciprocității implică extinderea aplicabilității măsurilor macroprudențiale și asupra expunerilor băncilor nerezidente în statul membru respectiv, astfel încât să se reducă riscul de externalități transfrontaliere și arbitrajul de reglementare.

La sfârșitul anului 2025, lista măsurilor în vigoare recomandate de CERS statelor membre pentru reciprocitate cuprindea măsurile adoptate de 11 țări (Tabel 3.8).

Tabel 3.8. Măsurile recomandate pentru reciprocitate în Recomandarea CERS/2015/02

Țara	Măsura	Prag de materialitate[45]	Țări care au acordat reciprocitate
Austria	O rată de 1 la sută a amortizorului pentru risc sistemic sectorial (sSyRB), începând cu 1 iulie 2025, pentru toate expunerile situate în Austria față de societăți nefinanciare din sectoarele construcțiilor și al imobiliarelor. De la această măsură sunt exceptate expunerile față de asociațiile de locuințe cu profit limitat.	100 milioane euro la nivel de instituție de credit	Până la finalul anului 2025, niciun stat nu și-a exprimat intenția de a acorda reciprocitate măsurii macroprudențiale implementate de Austria
Italia	O rată a amortizorului de risc sistemic (SyRB) de 0,5 la sută pentru toate expunerile la riscul de credit și expunerile la riscul de credit al contrapărții situate în Italia, aplicabilă în perioada 31 decembrie 2024 – 29 iunie 2025; majorarea până la 1 la sută a ratei amortizorului de risc sistemic pentru toate expunerile la riscul de credit și expunerile la riscul de credit al contrapărții situate în Italia, aplicabilă de la 30 iunie 2025.	25 miliarde EUR, la nivel de instituție de credit	Belgia, Franta, Germania, Spania și Lituania
Danemarca	O rată a amortizorului pentru risc sistemic sectorial (sSyRB) de 7 la sută pentru toate tipurile de expuneri situate în Danemarca față de societăți nefinanciare care desfășoară activități imobiliare și de dezvoltare de proiecte de construcții identificate în conformitate cu nomenclatorul statistic al activităților economice din Uniune (NACE), prevăzut în Regulamentul (CE) nr. 1893/2006, cu excepția faptului că partea din fiecare expunere care se încadrează într-un interval al raportului împrumut/garanții cuprins între 0 la sută și 15 la sută este exclusă din expunerile cărora li se aplică amortizorul pentru risc sistemic sectorial.	200 milioane EUR, la nivel de instituție de credit	Belgia, Lituania și Suedia
Portugalia	O rată a amortizorului pentru risc sistemic sectorial (sSyRB) de 4 la sută pentru toate expunerile de tip *retail* cărora li se aplică abordarea bazată pe modele interne de rating, față de persoane fizice și garantate cu bunuri imobile locative pentru care garanția este situată în Portugalia.	1 miliard EUR, la nivel de instituție de credit	Belgia, Lituania și Spania
Belgia*	O rată a amortizorului pentru riscul sistemic de 6 la sută pentru toate expunerile IRB de tip *retail* față de persoane fizice garantate cu bunuri imobile locative pentru care garanția este situată în Belgia.	2 miliarde EUR, la nivel de instituție de credit	Franța, Lituania și Țările de Jos
Suedia	(i) Aplicarea unui nivel minim de 25 la sută specific instituției de credit pentru media ponderată în funcție de expunere a ponderilor de risc aplicate portofoliului de expuneri ipotecare de tip *retail* garantate cu bunuri imobile față de debitori rezidenți în Suedia; (ii) Aplicarea unui nivel minim de 35 la sută specific instituției de credit pentru ponderea de risc ponderată în funcție de expuneri, pentru anumite expuneri de tip corporate în Suedia garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile comerciale și a unui nivel minim de 25 la sută specific instituției de credit pentru ponderea de risc ponderată în funcție de expunere pentru anumite expuneri de tip corporate în Suedia garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile locative.	5 miliarde SEK, la nivel de instituție de credit	(i) Belgia, Finlanda, Franța și Lituania (ii) Finlanda, Franța și Lituania

[45] Acest prag de materialitate este cel propus de autoritatea națională desemnată care solicită măsura. În situația în care CNSM acordă reciprocitate unei măsuri, acesta poate stabili un prag mai redus pentru instituțiile de credit din România în funcție de materialitatea expunerilor.

– continuare –

Țara	Măsura	Prag de materialitate	Țări care au acordat reciprocitate
Norvegia	(i) Implementarea unei rate a amortizorului pentru riscul sistemic de 4,5 la sută pentru toate expunerile de pe teritoriul Norvegiei, în ceea ce privește toate instituțiile de credit autorizate în Norvegia; (ii) Aplicarea unui nivel minim al ponderilor de risc medii (ponderate în funcție de expuneri) de 25 la sută pentru expunerile garantate cu bunuri imobile locative de pe teritoriul Norvegiei, în ceea ce privește instituțiile de credit autorizate în Norvegia care utilizează abordarea bazată pe modele interne de rating (IRB) pentru calcularea cerințelor de capital reglementat; (iii) Aplicarea unui nivel minim al ponderilor de risc medii (ponderate în funcție de expuneri) de 35 la sută pentru expunerile garantate cu bunuri imobile comerciale de pe teritoriul Norvegiei existente în bilanțurile instituțiilor de credit autorizate în Norvegia care utilizează abordarea IRB pentru calcularea cerințelor de capital reglementat.	(i) 5 miliarde NOK, la nivel de instituție de credit (ii) 37,8 miliarde NOK (iii) 9,3 miliarde NOK	(i) Belgia, Franța, Finlanda, Italia, Spania, Danemarca, Germania, Irlanda, Lituania,Țările de Jos și Suedia (ii) Suedia și Finlanda (iii) Suedia și Finlanda
Germania	Restabilirea unui amortizor pentru riscul sistemic (SyRB) existent la 1 la sută aplicat tuturor expunerilor față de persoane fizice și juridice, care sunt garantate cu bunuri imobile locative situate în Germania și pentru care se consideră că respectivul colateral reduce cerințele de fonduri proprii de supraveghere.	10 miliarde euro, la nivel de instituție de credit	Până la finalul anului 2025, niciun stat nu și-a exprimat intenția de a acorda reciprocitate măsurii macroprudențiale implementate de Germania
Lituania	Introducerea unui amortizor pentru riscul sistemic sectorial (sSyRB) de 2 la sută aplicat tuturor expunerilor de tip *retail* garantate cu bunuri imobile locative.	50 milioane euro, pentru valoarea expunerilor provenite din credite acordate debitorilor din Lituania	Belgia, Estonia, Franța, Norvegia și Suedia
Țările de Jos	Aplicarea unei limite inferioare a ponderii de risc medii de 12 la sută expunerilor față de persoane fizice garantate cu bunuri imobiliare locative situate în Țările de Jos pentru partea din împrumut care nu depășește 55 la sută din valoarea de piață a bunului adus garanție și de 45 la sută pentru partea rămasă din împrumut.	5 miliarde euro, la nivel de instituție de credit	Germania, Franța, Lituania și Norvegia
Luxemburg	Limite obligatorii pentru creditele ipotecare noi, acordate în scopul achiziționării unor imobile rezidențiale situate în Luxemburg, cu limitarea raportului între valoarea creditului imobiliar și garanții (LTV) diferențiat astfel: (i) o limită a LTV de 100 la sută pentru cumpărătorii care achiziționează pentru prima dată o locuință; (ii) o limită a LTV de 90 la sută pentru debitorii care nu se încadrează în categoria expusă anterior, dar locuința pe care o vor achiziționa devine domiciliu; (iii) o limită a LTV de 80 la sută pentru alte credite ipotecare (inclusiv segmentul *buy-to-let*).	• 350 milioane EUR (1 la sută din totalul pieței imobiliare luxemburgheze) sau • 35 milioane EUR (pragul de semnificație specific instituției pentru totalul împrumuturilor ipotecare transfrontaliere acordate Luxemburgului).	Belgia, Germania, Franța, Lituania, Norvegia și Portugalia

*) La data de 26 ianuarie 2026, CERS a eliminat măsura Belgiei din lista măsurilor macroprudențiale recomandate pentru reciprocitate. Amortizorul de risc sistemic sectorial (sSyRB) va fi dezactivat începând cu 1 iulie 2026.

Sursa: CERS

În anul 2025, CNSM a analizat la nivel național, măsurile macroprudențiale adoptate de Austria, Norvegia, Germania și Suedia în vederea evaluării oportunității aplicării reciprocității prin recunoaștere voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de aceste țări (restul măsurilor prezentate în Tabelul 3.8. au fost discutate în anii precedenți)[46].

În ședința din data de 10 aprilie 2025, Consiliul general al CNSM a hotărât, prin Decizia nr. D/2/2025, neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale a Norvegiei, constând în implementarea unei rate a amortizorului de risc sistemic (SyRB) de 4,5 la sută pentru toate expunerile de pe teritoriul Norvegiei. Conform datelor disponibile la 31 decembrie 2024, un număr de 10 instituții persoane juridice române aveau expuneri față de Norvegia în valoare de 19 milioane lei (45,3 milioane coroane norvegiene), ceea ce reprezintă 0,91 la sută din pragul de materialitate sugerat pentru o singură instituție de credit. Cele mai multe dintre expuneri (93,7 la sută) reprezentau expuneri către sectorul financiar.

În cadrul ședinței din data de 19 iunie 2025 a fost emisă Decizia nr. D/4/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale ale Suediei, având în vedere expunerile eligibile nesemnificative ale sectorului bancar românesc față de acest stat. Măsurile constau în: (i) aplicarea unui nivel minim de 25 la sută specific instituției de credit pentru media ponderată în funcție de expunere a ponderilor de risc aplicate portofoliului de expuneri ipotecare de tip *retail* garantate cu bunuri imobile față de debitori rezidenți în Suedia și (ii) aplicarea unui nivel minim de 35 la sută specific instituției de credit pentru ponderea de risc ponderată în funcție de expuneri, pentru anumite expuneri de tip corporate în Suedia garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile comerciale și a unui nivel minim de 25 la sută specific instituției de credit pentru ponderea de risc ponderată în funcție de expunere pentru anumite expuneri de tip corporate în Suedia garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile locative. Pe baza datelor disponibile la 30 aprilie 2025, expunerea totală a instituțiilor de credit persoane juridice române față de Suedia se ridica la circa 34 miliarde lei (6,9 milioane euro), ceea ce reprezintă aproximativ 1,52 la sută din pragul de materialitate sugerat pentru o singură instituție de credit. Expunerile relevante, respectiv creditele garantate cu garanții reale imobiliare erau la valoarea de aproximativ 2,4 milioane lei (0,48 milioane euro), ceea ce reprezintă 0,11 la sută din pragul asociat măsurii.

O altă decizie a Consiliului general al CNSM referitoare la reciprocitatea măsurilor macroprudențiale a fost luată în cadrul ședinței din data de 9 octombrie 2025. Prin Decizia CNSM nr. D/5/2025, s-a hotărât neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale a Germaniei referitoare la restabilirea ratei amortizorului de risc sistemic sectorial (sSyRB) impus anterior la 1 la sută, pentru toate expunerile, atât pentru cele de tip *retail*, cât și pentru cele care nu sunt de tip *retail*, față de persoane fizice și pentru toate expunerile față de persoane juridice, care sunt garantate cu bunuri imobile locative situate în Germania și pentru care se consideră că respectivul colateral reduce cerințele de

[46] A se vedea secțiunile dedicate măsurilor de reciprocitate din Rapoartele anuale ale CNSM din anii precedenți, precum și secțiunea specifică a site-ului CNSM. Măsurile recomandate pentru reciprocitate în Recomandarea CERS/2015/02 în intervalul 2017-2023 | Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (cnsmro.ro)

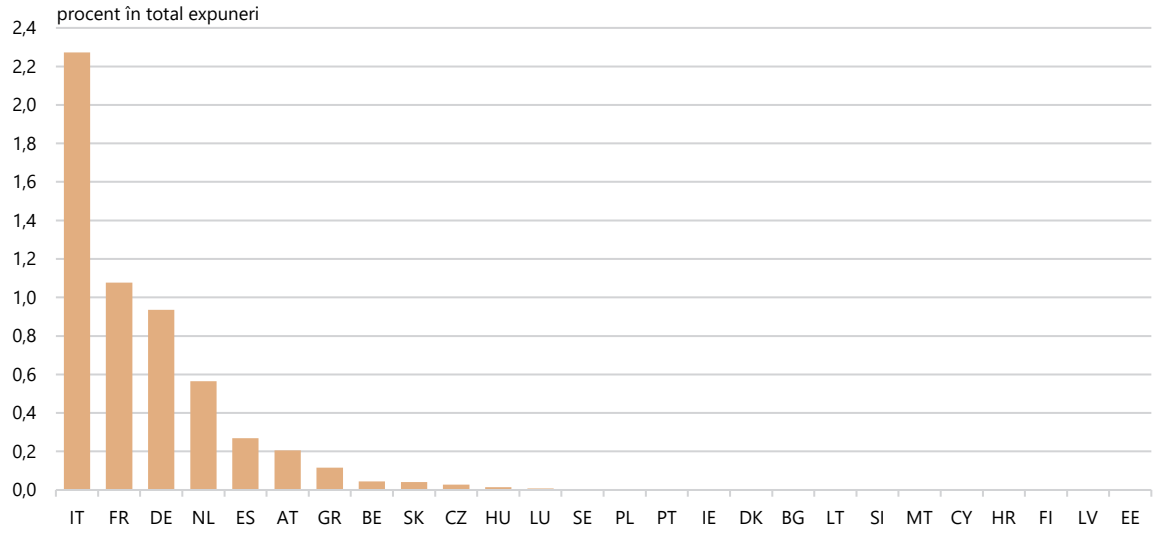
fonduri proprii de supraveghere. Conform datelor disponibile la 31 iulie 2025, un număr de 15 instituții persoane juridice române aveau expuneri față de Germania în valoare de 8,7 miliarde lei (1,7 miliarde euro), ceea ce reprezintă 17,12 la sută din pragul de materialitate sugerat, la nivel de instituție de credit (10 miliarde euro). În ceea ce privește expunerile garantate cu bunuri imobile către persoane fizice și juridice, acestea se ridicau la valoarea de 42,9 milioane lei (8,4 milioane euro), situându-se cu mult sub pragul de materialitate (0,08 la sută).

Tot în cadrul ședinței din data de 9 octombrie 2025, Consiliul general al CNSM a adoptat Decizia nr. D/6/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurilor macroprudențiale adoptate de Norvegia. Măsurile autorităților din Norvegia vizează (i) extinderea limitei inferioare de 20 la sută a ponderii de risc aplicate portofoliului de expuneri imobiliare de tip retail garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile situate în Norvegia până la 30 iunie 2025, urmată de creșterea acesteia la 25 la sută începând cu 1 iulie 2025, pentru toate instituțiile de credit autorizate în Norvegia care utilizează abordarea bazată pe modele interne de rating (IRB) pentru calcularea cerințelor de capital reglementat, precum și (ii) extinderea limitei inferioare de 35 la sută a ponderii de risc aplicate portofoliului de expuneri imobiliare de tip comercial garantate cu ipoteci asupra bunurilor imobile situate în Norvegia, aplicată de toate instituțiile de credit autorizate în Norvegia care utilizează abordarea bazată pe modele interne de rating (IRB) pentru calcularea cerințelor de capital reglementat, pentru o perioadă de doi ani începând cu data de 31 decembrie 2024. Potrivit datelor disponibile la 31 iulie 2025, expunerile băncilor persoane juridice române către Norvegia însumau 9,4 milioane lei (1,8 milioane euro), ceea ce reprezintă aproximativ 0,06 la sută din pragul de materialitate sugerat aferent primei măsuri, respectiv 0,24 la sută din pragul aferent celei de-a doua măsuri. Expunerile garantate cu garanții reale imobiliare se cifrau la 0,9 milioane lei (0,18 milioane euro).

Cu ocazia ședinței din 11 decembrie 2025, Consiliul general al CNSM a emis Decizia CNSM nr. D/8/2025 privind neaplicarea prin reciprocitate voluntară a măsurii macroprudențiale adoptate de Austria. Măsura autorității macroprudențiale din Austria constă în activarea unui amortizor de risc sistemic sectorial de 1 la sută pentru toate expunerile relevante față de societăți nefinanciare din sectorul construcțiilor și din sectorul imobiliar situate în Austria, identificate în conformitate cu nomenclatorul statistic al activităților economice din Uniune (NACE), prevăzut în Regulamentul (CE) 1893/2006, cu excepția asociațiilor locative cu profit limitat. Conform datelor disponibile la 30 septembrie 2025, un număr de 15 instituții persoane juridice române aveau expuneri față de Austria în valoare totală de 2,1 miliarde lei (0,4 miliarde euro). Expunerile relevante, cele față de societățile nefinanciare, erau în valoare de 248,6 milioane lei (49 milioane euro), situându-se, pentru întregul sector bancar, sub pragul de materialitate sugerat (49 la sută) la nivelul unei singure instituții de credit.

Analiza realizată pe baza datelor disponibile în Bilanțul monetar elaborat pentru data de referință 31 decembrie 2025 indică faptul că expunerile totale ale instituțiilor de credit persoane juridice române înregistrau valoarea de 693,9 miliarde lei (136,1 miliarde euro). Din totalul acestora, 94,4 la sută reprezintă expuneri naționale, iar din perspectiva celor externe

Grafic 3.21. Ponderea expunerilor sectorului bancar românesc către statele SEE (decembrie 2025)



Sursa: BNR

către state europene, cele mai importante expuneri sunt față de Italia, Franța, Germania și Țările de Jos (Grafic 3.21). Astfel, se poate remarca faptul că ponderea expunerilor sectorului bancar românesc față de statele SEE nu este de natură a genera riscuri de contagiune prin canalul creditelor externe. CNSM monitorizează periodic expunerile față de aceste state, urmând a adopta măsurile necesare în cazul în care acestea devin semnificative.

Caseta D. Evoluția expunerilor care fac obiectul măsurilor propuse pentru reciprocitate de către statele membre în perioada 2017-2025 și evaluarea efectelor transfrontaliere ale măsurilor macroprudențiale adoptate de România

În conformitate cu Recomandarea CERS/2015/2, autoritățile macroprudențiale competente la nivel național trebuie să transmită către CERS un raport, cu o periodicitate bianuală, privind analiza efectelor transfrontaliere ale măsurilor macroprudențiale din două perspective: (i) implicațiile asupra sectorului bancar autohton a măsurilor adoptate de alte state membre, pentru care acestea au solicitat reciprocitate și (ii) implicațiile măsurilor macroprudențiale naționale asupra altor state membre. Distinct față de aceste analize periodice anterior menționate, în scopul adoptării de către Consiliul general al CNSM, în calitate de autoritate macroprudențială națională, a unei decizii privind aplicarea sau neaplicarea prin reciprocitate a unei măsuri macroprudențiale propuse de alt stat membru al UE, este elaborată o analiză, pe baze individuale, de evaluare a expunerii sectorului bancar românesc față de statul în cauză, pentru care CERS a emis o recomandare de reciprocitate adresată statelor membre.

Pentru toate măsurile prezentate în Tabelul D.1, aflate în vigoare la data analizei, CNSM a decis neaplicarea prin reciprocitate voluntară a acestora, având în vedere expunerile reduse, situate sub pragul de materialitate propus de autoritățile responsabile, iar noua analiză aferentă dinamicii expunerilor, elaborată cu ocazia transmiterii raportului către CERS în iunie 2025, nu a determinat modificarea deciziilor inițiale. De menționat este că, CNSM a recomandat Băncii Naționale a României să monitorizeze periodic expunerile

relevante pentru toate acele măsuri și, în cazul în care acestea devin semnificative, având în vedere respectarea principiul de minimis, să asigure aplicarea prin reciprocitate a măsurilor.

Tabelul D.1. Pragurile de materialitate propuse pentru măsurile active recomandate pentru reciprocitate în Recomandarea CERS/2015/02 în intervalul 2017 – iunie 2025 și nivelul expunerilor sectorului bancar românesc

Țara	Prag de materialitate	Nivelul expunerilor totale ale sectorului bancar românesc față de acest stat la 31 decembrie 2024 (echivalent euro)	Nivelul expunerilor relevante ale sectorului bancar românesc față de acest stat la 31 decembrie 2024 (echivalent euro)
Norvegia	(i) 5 miliarde NOK, la nivel de instituție de credit (ii) 37,8 miliarde NOK (iii) 9,3 miliarde NOK	3 838 681	3 838 681
Italia	25 miliarde EUR, la nivel de instituție de credit	2 429 884 806	2 429 884 806
Danemarca	200 milioane EUR, la nivel de instituție de credit	6 727 119	-
Portugalia	1 miliard EUR, la nivel de instituție de credit	69 410 741	274 650
Belgia	2 miliarde EUR, la nivel de instituție de credit	180 913 402	1 114 660
Suedia	5 miliarde SEK, la nivel de instituție de credit	8 010 251	493 937
Germania	10 miliarde euro, la nivel de instituție de credit	1 111 664 288	8 767 348
Lituania	50 milioane euro, pentru valoarea expunerilor provenite din credite acordate debitorilor din Lituania	3 617 540	-
Țările de Jos	5 miliarde euro, la nivel de instituție de credit	446 426 099	1 488 712
Luxemburg	(i) 350 milioane EUR (1 la sută din totalul pieței imobiliare luxemburgheze) sau (ii) 35 milioane EUR (pragul de semnificație specific instituției pentru totalul împrumuturilor ipotecare transfrontaliere acordate Luxemburgului).	19 151 730	159 955

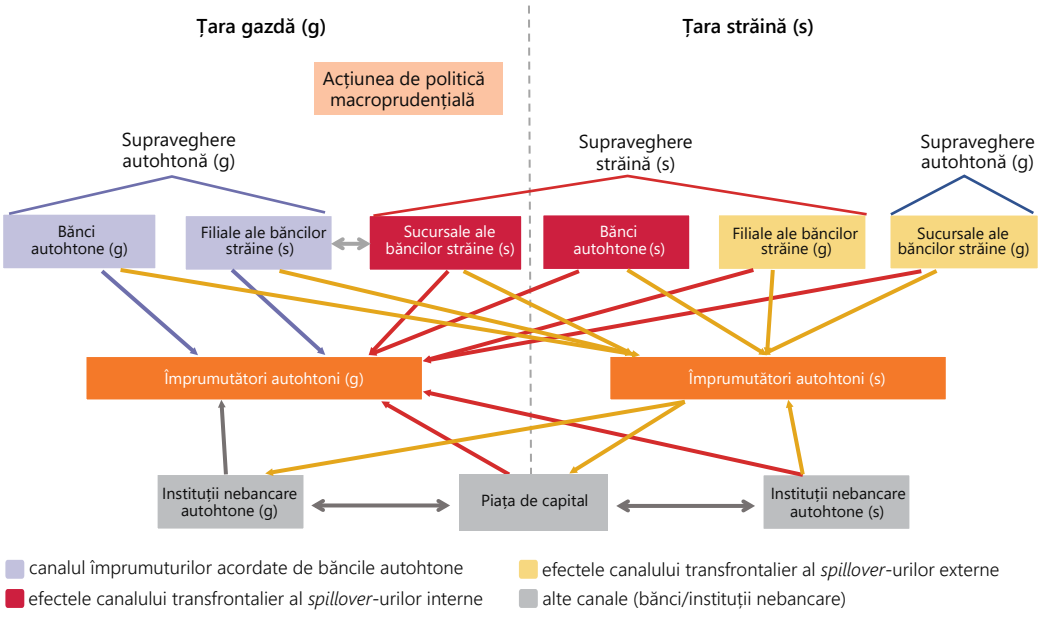
Sursa: CERS, BNR, calcule BNR

Necesitatea evaluării măsurilor macroprudențiale adoptate de statele membre ale UE derivă din gradul ridicat de interconectare al sistemelor financiare, cu o prezență însemnată a activităților de intermediere financiară transfrontalieră, astfel că deciziile de politică macroprudențială de la nivel național pot genera efecte financiare transfrontaliere negative. Un astfel de exemplu poate fi reprezentat de eludarea măsurilor macroprudențiale prin intermediul instituțiilor de credit care nu sunt vizate de aceste măsuri.

Prin Ghidul CERS referitor la operaționalizarea politicii macroprudențiale în sectorul bancar[47] a fost dezvoltat primul cadru teoretic de evaluare a efectelor transfrontaliere ale măsurilor macroprudențiale. Pe parcursul timpului, au existat și alte studii care au analizat modul de propagare al acestor efecte la nivelul sistemului financiar, precum cel al BCE[48], care prezintă abordările naționale din UE pentru evaluarea efectelor transfrontaliere. Mai mult, concomitent cu acest studiu a fost dezvoltat și un cadru operațional[49] destinat a fi utilizat de autoritățile competente din UE în evaluările acestora cu privire la efectele transfrontaliere ale măsurilor adoptate, care reprezintă în fapt o extindere a Ghidului CERS, fiind adăugați noi indicatori și modul de calcul al acestora.

Politicile macroprudențiale naționale pot interacționa cu economiile și instituțiile străine prin intermediul a două canale de propagare transfrontalieră, respectiv: (i) un canal de transmitere „în interior" (*inward spillover*), care poate afecta piața financiară națională prin instituțiile străine care acționează pe aceasta și (ii) un canal de transmitere „în exterior" (*outward spillover*), care poate afecta piața financiară străină prin intermediul instituțiilor financiare naționale. Cadrul de evaluare a efectelor transfrontaliere ale politicilor macroprudențiale este prezentat schematic în Figura D.1.

Figura D.1. Principalele canale de transmitere a efectelor de propagare transfrontaliere



Sursa: adaptare după CERS

47 *The ESRB handbook on operationalising macro-prudential policy in the banking sector*, March 2014 (europa.eu)

48 *Cross-border spillover effects of macroprudential policies: a conceptual framework* (europa.eu)

49 *Framework to assess cross-border spillover effects of macroprudential policies*, April 2020 (europa.eu)

CERS a identificat cinci canale prin care efectele de propagare pot fi transmise, importanța acestora fiind diferențiată în funcție de caracteristicile specifice ale fiecărui sistem financiar și de tipul instrumentelor utilizate: (i) canalul ajustărilor de risc transfrontalier – relevant mai ales pentru instrumentele de tipul cerințelor de capital, (ii) canalul interconectării și a potențialului de contagiune – prezintă relevanță pentru instrumentele de tipul cerințelor de capital, (iii) canalul arbitrajului de reglementare – important pentru toate tipurile de instrumente macroprudențiale, (iv) canalul condițiilor de creditare – prezintă o relevanță mai mare pentru țările din zona euro și poate amplifica efectele oricărui tip de măsură macroprudențială și (v) canalul comerțului.

Pentru măsurarea efectelor de *spillover* au fost utilizați indicatorii sugerați în lucrarea BCE amintită anterior. Aceasta propune o serie de 34 de indicatori pentru monitorizarea efectelor măsurilor macroprudențiale de tipul amortizoarelor de capital și 23 pentru instrumente care au un impact direct asupra debitorilor (Borrower-Based Measures). Utilizarea unui număr de 31 de indicatori în analiză a avut drept justificare faptul că între cele două liste au apărut unele suprapuneri, ceea ce a condus, ulterior, la eliminarea unor indicatori.

Din analiza indicatorilor prezentați în Tabelul D.2, în ceea ce privește efectul de *spillover* intern pe care instrumentele adoptate îl pot avea asupra băncilor străine, nu există evidențe semnificative conform cărora acest fenomen să se materializeze, datorită următoarelor aspecte:

- Entitățile străine dețin o importanță majoră în cadrul sectorului bancar românesc, în special prin intermediul filialelor. Potrivit datelor pentru finalul anului 2024, filialele și sucursalele străine acoperă 65,7 la sută din creditele acordate sectorului real și dețin 59,68 la sută din active, 62,02 la sută din active și expuneri extrabilanțiere, respectiv 61,01 la sută din capital. De asemenea, acestea dețin 53,41 la sută din titlurile de stat și 25,15 la sută din instrumentele de capital ale societăților nefinanciare. Băncile străine asigură 70,89 la sută din creditarea sectorului real în monedă străină, remarcându-se o creștere substanțială a ponderii creditelor denominate în valută în portofoliul acestora (de la 39,62 la sută în 2023 la 35,02 la sută în 2024).

- Se constată o scădere a creditării sectorului real de către filialele și sucursalele băncilor străine, de la 78,26 la sută în 2017 la 65,7 la sută în 2024.

- Importanța filialelor pe piața bancară românească este în scădere și poate fi explicată de diminuarea numărului de subsidiare și sucursale prin achiziționarea acestora de bănci autohtone. Așadar, numărul filialelor a fluctuat din 2017 de la 27 până la 22 în 2024.

- Nu există evidențe ale prezenței fenomenului de *branchification,* întrucât nicio filială străină nu și-a schimbat statutul în sucursală.

- Importanța sucursalelor băncilor străine pentru sectorul bancar românesc a cunoscut o ușoară creștere pe perioada analizată. Sucursalele acordă 11,49 la sută din totalul creditelor sectorului real și 17,5 la sută din creditele acordate de entitățile străine cu prezență națională. Acestea dețin 11,34 la sută din totalul activelor sectorului bancar și 11,8 la sută din totalul activelor și al expunerilor extrabilanțiere.

- Activitatea instituțiilor financiare nebancare nu a cunoscut evoluții ample, înregistrând însă un trend ascendent în nivelul de creditare și activele deținute. Creditarea companiilor nefinanciare și a populației a crescut în 2024 cu aproximativ 4 la sută față de soldul din 2023, iar ponderea activelor IFN în totalul activelor deținute de bănci și IFN-uri s-a majorat cu 3 la sută față de 2023.

Din perspectiva indicatorilor care analizează posibilitatea de apariție a fenomenului de *spillover* extern, se constată că nu există indicii rezonabile la acest moment ca acest fenomen să se producă, deoarece:

- Activitatea transfrontalieră a băncilor românești rămâne în continuare redusă, fără schimbări semnificative în perioada de analiză. Creditele transfrontaliere acordate sectorului real din alte state este puțin sub 1 la sută din totalul creditului. Activele transfrontaliere au cunoscut o dinamică oscilantă, de la un nivel de vârf de 7 la sută în 2020, iar ulterior ponderea acestora în totalul activelor a scăzut, în concordanță cu dinamica descendentă a activelor și expunerilor extrabilanțiere transfrontaliere.

- În anul 2024, se remarcă o reorientare a băncilor românești spre instrumentele de capital și datorie ale entităților private străine, după 2 ani de creștere substanțială a ponderii acestora. De asemenea, deținerile de titluri de stat emise de guverne străine s-au diminuat.

- În sens contrar, ponderea creditelor interbancare transfrontaliere în totalul creditelor interbancare a urmat un trend ascendent, ajungând să reprezinte 84,74 la sută în 2024 față de un maxim de 82,9 la sută în 2019. Această evoluție sugerează că, în ultimii doi ani, sectorul bancar românesc a considerat mai avantajoasă finanțarea de pe piața externă, în detrimentul celei de pe piața internă. Creșterea acestui indicator poate semnala reapariția fenomenului de p*rofit shifting*, manifestat prin orientarea către finanțare din partea grupului-mamă, concomitent cu o reducere a utilizării surselor interne de finanțare. O altă posibilă explicație este atragerea de finanțare externă pentru îndeplinirea cerințelor MREL.

- Pe plan extern, IFN continuă să aibă o activitate foarte redusă.

Tabelul D.2. Indicatori ce prezintă efectele de *spillover* ale măsurilor macroprudențiale

Nr.	Denumire indicator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Deviație standard (%)
	Spillover Intern									
1	Datoria externă și securitizările societăților nefinanciare și populației (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației)	31,56%	23,82%	23,60%	22,16%	18,69%	16,07%	14,18%	13,52%	5,67
2	Credite acordate societăților nefinanciare și populației de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației)	78,26%	75,33%	73,40%	70,29%	68,62%	66,25%	68,24%	65,70%	4,20
3	Credite acordate societăților nefinanciare și populației în monedă străină de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% credite acordate societăților nefinanciare și populației de subsidiarele și sucursalele băncilor străine)	43,13%	36,80%	34,66%	32,80%	28,19%	39,62%	37,58%	35,02%	4,20
4	Credite acordate societăților nefinanciare și populației în monedă străină de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% credite acordate societăților nefinanciare și populației în monedă străină)	87,86%	82,02%	80,22%	74,21%	73,28%	70,64%	72,32%	70,89%	5,83
5	Credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% total credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației)	72,18%	68,82%	71,77%	66,04%	65,16%	63,51%	63,06%	57,73%	4,52
6	Activele subsidiarelor și sucursalelor băncilor străine (% total active)	75,45%	72,57%	69,67%	66,67%	63,88%	62,83%	62,58%	59,68%	5,11

– continuare –

Nr.	Denumire indicator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Deviație standard (%)
7	Activele și expunerile extrabilanțiere ale subsidiarelor și sucursalelor băncilor străine (% total active și expuneri extrabilanțiere)	76,33%	73,21%	70,65%	67,96%	65,18%	64,58%	64,71%	62,08%	4,60
8	Instrumentele de capital și titlurile societăților nefinanciare deținute de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% total deținere de instrumente de capital și titluri ale societăților nefinanciare)	85,82%	47,08%	49,87%	53,23%	33,98%	28,27%	27,96%	25,15%	18,84
9	Titlurile de stat deținute de subsidiarele și sucursalele băncilor străine (% total deținere de titluri de stat)	65,59%	66,01%	66,25%	61,38%	58,28%	55,57%	56,55%	53,41%	4,81
10	Fondurile proprii ale subsidiarelor băncilor străine (% total fonduri proprii)	74,49%	69,80%	66,99%	64,98%	61,95%	63,82%	61,95%	61,01%	4,33
11	Credite acordate societăților nefinanciare și populației de sucursalele băncilor străine (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației)	10,79%	11,71%	11,65%	11,49%	11,53%	11,79%	10,92%	11,49%	0,34
12	Credite acordate societăților nefinanciare și populației de sucursalele băncilor străine (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației de subsidiarele și sucursalele băncilor străine)	13,79%	15,55%	15,88%	16,35%	16,80%	17,80%	16,00%	17,49%	1,17
13	Credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației de sucursalele băncilor străine (% total credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației)	5,12%	6,37%	6,50%	6,64%	8,12%	9,17%	7,80%	7,98%	1,20
14	Activele sucursalelor băncilor străine (% total active)	10,73%	11,01%	11,85%	12,25%	11,92%	12,34%	11,35%	11,34%	0,54

– continuare –

Nr.	Denumire indicator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Deviație standard (%)
15	Activele și expunerile extrabilanțiere ale sucursalelor băncilor străine (% total active și expuneri extrabilanțiere)	10,77%	10,86%	11,46%	11,44%	11,12%	12,01%	11,20%	11,81%	0,40
16	Contribuția entităților străine la indicatorul de solvabilitate al grupurilor bancare românești	-0,15%	-0,38%	1,13%	1,30%	1,92%	1,92%	2,00%	3,99%	1,29
17	Numărul subsidiarelor și sucursalelor băncilor străine ce activează pe piața națională	27,00	26,00	23,00	24,00	22,00	22,00	24,00	22,00	1,79
18	Active deținute de IFN (% total active bănci și IFN)	8,41%	8,52%	7,75%	7,56%	7,17%	7,70%	7,53%	7,72%	0,42
19	Credite acordate societăților nefinanciare și populației de IFN (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației de bănci și IFN)	12,62%	12,33%	12,81%	12,83%	11,91%	12,73%	13,01%	13,50%	0,44
20	Credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației de IFN (% total credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației de bănci și IFN)	0,10%	0,10%	0,08%	0,06%	0,06%	0,07%	0,04%	0,05%	0,02
21	Credite transfrontaliere acordate societăților nefinanciare și populației străine (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației)	0,97%	0,53%	0,53%	0,51%	0,78%	0,95%	0,46%	0,77%	0,19
22	Credite transfrontaliere în monedă străină acordate societăților nefinanciare și populației străine (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației)	0,69%	0,39%	0,35%	0,35%	0,25%	0,32%	0,43%	0,30%	0,13
23	Credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației străine de băncile naționale (% total credite garantate cu bunuri imobiliare acordate societăților nefinanciare și populației)	0,19%	0,25%	0,27%	0,23%	0,71%	0,87%	0,40%	0,83%	0,27

– continuare –

Nr.	Denumire indicator	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Deviație standard (%)
24	Active transfrontaliere (% total active)	3,81%	5,13%	5,30%	7,02%	5,63%	5,15%	6,81%	0,78%	1,84
25	Active și expuneri extrabilanțiere transfrontaliere (% total active și expuneri extrabilanțiere)	4,43%	5,60%	5,94%	7,20%	5,61%	5,15%	11,29%	1,99%	2,47
26	Instrumente de capital și titluri ale societăților nefinanciare străine deținute de băncile naționale (% total deținere de instrumente de capital și titluri ale societăților nefinanciare)	-	46,31%	15,87%	8,29%	4,20%	31,78%	31,16%	22,69%	13,67
27	Titluri de stat străine deținute de băncile naționale (% total deținere de titluri de stat)	0,15%	0,45%	1,25%	1,66%	1,68%	5,00%	0,37%	3,79%	1,63
28	Credite interbancare transfrontaliere (% total credite interbancare)	76,10%	82,06%	82,93%	72,57%	60,00%	48,57%	92,20%	84,74%	13,39
29	Numărul subsidiarelor și sucursalelor băncilor naționale în străinătate	3,00	4,00	5,00	5,00	3,00	3,00	3,00	3,00	0,86
30	Expuneri transfrontaliere supuse unui potențial CCyB (% total expuneri ce pot fi supuse unui CCyB)	-	8,05%	9,76%	6,09%	3,85%	3,28%	3,85%	3,28%	2,40
31	Credite acordate societăților nefinanciare și populației străine de IFN (% total credite acordate societăților nefinanciare și populației de bănci și IFN)	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,05%	0,03%	0,03%	0,01

Sursă: calcule BNR

3.2.2. Evaluarea semnificației țărilor terțe pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital

În scopul limitării riscurilor asociate acumulării excesive de expuneri ale instituțiilor de credit față de țările terțe, articolul 139 din CRD IV prevede posibilitatea ca autoritățile desemnate să stabilească o rată a amortizorului anticiclic de capital aplicabilă acestor expuneri. În acest cadru, pe lângă calibrarea trimestrială a ratei amortizorului anticiclic aferentă expunerilor interne, CNSM poate formula recomandări privind recunoașterea, pe bază de reciprocitate voluntară, a măsurilor macroprudențiale adoptate de alte state membre sau poate decide instituirea unei rate a amortizorului anticiclic de capital pentru expunerile față de o țară terță.

La baza acestei proceduri se află punctul B1 al Recomandării CERS/2015/1 privind recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice pentru expunerile față de țări terțe (CERS/2015/1) potrivit căruia autoritățile desemnate trebuie să identifice anual țările terțe semnificative, pe care să le prezinte CERS în cursul celui de al doilea trimestru al fiecărui an. Ulterior stabilirii țărilor terțe semnificative, are loc monitorizarea acestora și, în cazul în care se consideră că riscurile generate de expunerile în statele respective nu sunt abordate satisfăcător, pot fi stabilite rate CCyB pentru acele expuneri.

Evaluarea semnificației țărilor terțe în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital se efectuează pe trei paliere: (i) de către CERS (din perspectiva sectorului bancar european), (ii) de către BCE (având în vedere atribuțiile privind Mecanismul Unic de Supraveghere) și (iii) de către autoritățile naționale (în funcție de expunerile sectorului bancar autohton).

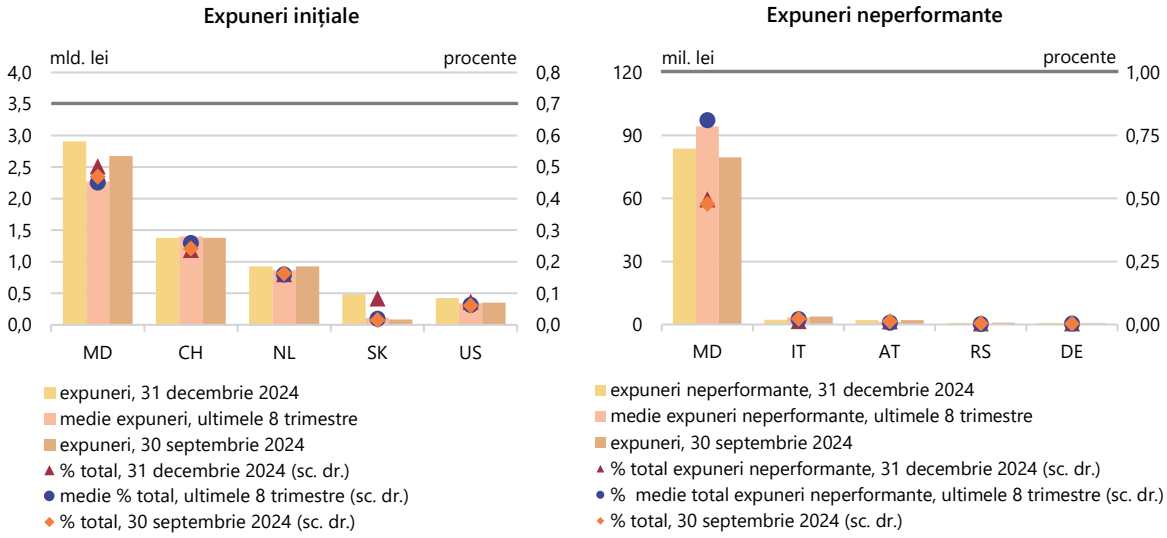
În acest context, CNSM a emis Recomandarea nr. 2/14.06.2017, prin care se recomandă ca Banca Națională a României să evalueze periodic țările terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Pe parcursul anului 2025, a fost adoptată Decizia CNSM nr. D/3/2025 potrivit căreia Republica Moldova a fost identificată drept stat terț semnificativ pentru sectorul bancar românesc, fiind monitorizate evoluțiile economico-financiare ale statului în cauză, explorând posibilitatea impunerii unui amortizor anticiclic de capital aplicat doar expunerilor către această țară, cu rolul de a proteja băncile românești de evoluțiile transfrontaliere nefavorabile.

Conform metodologiei CERS, transpusă și în metodologia CNSM, o țară terță este considerată semnificativă conform indicatorilor standard dacă se îndeplinesc două criterii simultane: (i) valoarea expunerilor pentru cel puțin un tip din cele trei analizate depășește pragul de 1 la sută în două perioade consecutive și (ii) media expunerilor pentru cel puțin un tip dintre cele trei analizate depășește pragul de 1 la sută pentru ultimele opt trimestre de analiză. Metodologia de eliminare a unui stat semnificativ prevede o perioadă mai extinsă, respectiv alte două criterii: (i) media aritmetică a expunerilor față de țara respectivă în cele 12 trimestre anterioare datei de referință să fie mai mică de 1 la sută pentru toți cei trei indicatori și (ii) expunerile în fiecare dintre cele două trimestre anterioare datei de referință să fie mai mici de 1 la sută pentru toți cei trei indicatori.

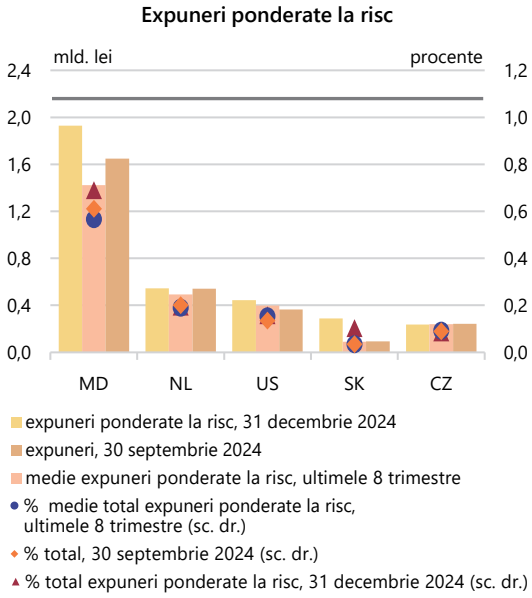
Republica Moldova a fost identificată ca fiind stat terț semnificativ începând cu anul 2023, prin adoptarea Deciziei CNSM nr. D/2/2023, când a fost depășit pragul de semnificație de 1 la sută pentru expunerile în stare de nerambursare.

În urma derulării analizelor în 2025, având ca dată de referință 31 decembrie 2024, s-a remarcat o creștere a expunerilor inițiale față de Republica Moldova, comparativ cu perioada corespondentă a anului precedent (Grafic 3.22). Totuși, acestea rămân sub 1 la sută (0,5 la sută). Referitor la expunerile neperformante, se observă o îmbunătățire a indicatorului, aflat la 0,5 la sută, iar media aritmetică a expunerilor neperformante în cele 12 trimestre anterioare datei de referință a fost de 0,79 la sută. În acest context, metodologia

Grafic 3.22. Expunerile inițiale, neperformante și ponderate la risc către primele cinci state potrivit metodologiei standard, date la septembrie și decembrie 2024 și media ultimelor 8 trimestre



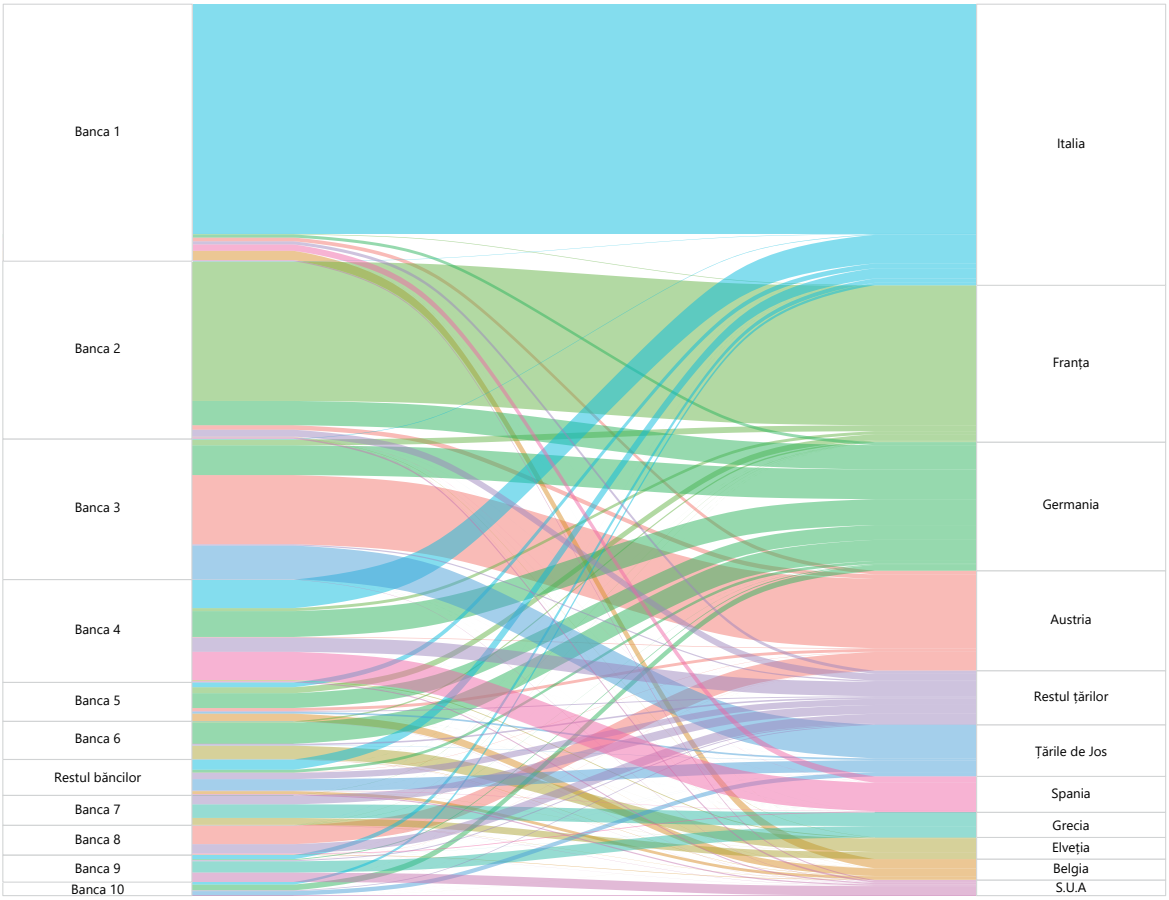
de eliminare de pe lista statelor terțe semnificative putea fi aplicată pentru Republica Moldova. Cu toate acestea, existența unor serii de factori precum relansarea creditării din statul în cauză, intensificarea importanței semnificative pentru sectorul bancar moldovenesc a instituției de credit Victoria Bank, parte a grupului Băncii Transilvania, precum și posibilitatea exercitării principiului discreției, au contribuit la menținerea pe lista statelor terțe semnificative a Republicii Moldova și pentru anul 2025.



În clasamentul țărilor terțe semnificative din perspectiva expunerilor inițiale se regăsesc, de asemenea, Elveția și Statele Unite ale Americii (Grafic 3.22). În ceea ce privește expunerile neperformante, ierarhia este dominată de Republica Moldova, Serbia și Marea Britanie, ultimele două înregistrând ponderi sub 0,01 la sută din total. Din perspectiva expunerilor ajustate la risc, pe lângă Republica Moldova, care ocupă prima poziție, se evidențiază Statele Unite ale Americii (cu o pondere de 0,16 la sută din total).

Raportările aferente finalului de an 2024 indică o pondere dominantă a creditului intern în structura portofoliului sectorului bancar românesc (de 94 la sută). Distribuția creditului extern al băncilor persoane juridice române (Grafic 3.23) indică faptul că cele mai importante expuneri externe sunt orientate către Italia, Franța, Germania, Austria, Olanda, Spania și Grecia. Statele extracomunitare cu expunerile cele mai însemnate sunt Elveția și Statele Unite ale Americii, însă fiecare sub nivelul de 0,15 la sută din total credite. Față de analiza precedentă, pe această listă nu se mai regăsește Marea Britanie ca stat extracomunitar cu expuneri însemnate. Mai mult, raportările bilanțului monetar nu înregistrează niciun credit direct acordat sectorului real (companii nefinanciare și gospodării) din statele terțe.

Grafic 3.23. Legătura dintre băncile românești și alte state prin intermediul creditelor bilanțiere



Sursa: BNR

În general, se remarcă o legătură strânsă a instituțiilor de credit de tip subsidiară a unor grupuri străine cu țările în care activează băncile-mamă. Asemănător cu analiza precedentă (data de referință decembrie 2023), se observă o diversificare sporită a expunerilor transfrontaliere pentru majoritatea băncilor, în timp ce în 2021 existau bănci care efectuau plasamente într-un număr redus de state. În continuare, se observă existența a două tipuri de țări: (i) state pentru care majoritatea expunerilor provin din plasamentele unui număr limitat de bănci (Franța, Grecia, Spania, Olanda, Elveția), (ii) state care atrag expuneri de la un număr mai ridicat de instituții (Italia, Germania, Austria, Belgia, SUA.).

3.2.3. Evaluarea impactului planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală

În cadrul ședinței Consiliului general al CNSM din data de 9 octombrie 2025 a fost prezentată și analizată evaluarea anuală privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală. Această analiză este realizată în contextul subrecomandării A3 din Recomandarea Comitetului European pentru Risc Sistemic din 20 decembrie 2012 (CERS/2012/2) privind finanțarea instituțiilor de credit, prin care se recomandă autorităților naționale de supraveghere și altor autorități cu mandat macroprudențial „să evalueze impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit

asupra fluxului de credite către economia reală". Având în vedere recomandarea CERS, la nivel național, CNSM a emis Recomandarea CNSM nr. 10/2017 privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală, prin care se recomandă ca Banca Națională a României să evalueze periodic acest impact.

Din perspectiva utilității pentru politica macroprudențială, această analiză are beneficiul că, în baza datelor transmise de către instituțiile de credit, se pot extrage informații de tip *forward looking* referitoare la dinamica creditării sau identificarea timpurie a vulnerabilităților și a evoluției eventualelor riscuri la adresa stabilității financiare, astfel fiind create condițiile pentru activarea/dezactivarea din timp a instrumentelor macroprudențiale, sporind în acest mod eficiența și eficacitatea acestora.

Monitorizarea anuală a planurilor de finanțare are mai multe scopuri: (i) oferă o imagine asupra perspectivelor de creștere a creditării, pe ansamblu și pe componente, precum și a eventualelor modificări structurale în activitatea instituțiilor de credit, (ii) servește ca instrument de *backtesting*, prin realizarea de comparații între valorile realizate și cele previzionate de instituțiile de credit, în vederea stabilirii fiabilității datelor și (iii) permite identificarea unor modificări în apetitul la risc al instituțiilor de credit. Mai mult, întrucât aceste date se bazează pe previziuni, ele pot fi corelate și utilizate cu alte analize, precum Sondajul privind creditarea companiilor nefinanciare și a populației, Sondajul privind riscurile sistemice, exercițiile de testare la stres etc., pentru a furniza semnale relevante privind modul de aplicare a instrumentelor de politică macroprudențială.

Exercițiul anual de raportare a planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit se desfășoară în primul trimestru al anului și cuprinde raportări pe un orizont de trei ani.

În cadrul analizei, au participat 8 instituții de credit raportoare[50], toate făcând parte din grupa băncilor de importanță sistemică. La data de 31 decembrie 2024, aceste entități cumulau aproximativ 81 la sută din activele totale și 80 la sută din creditele acordate sectorului privat, ceea ce conferă eșantionului o reprezentativitate solidă pentru sectorul bancar românesc.

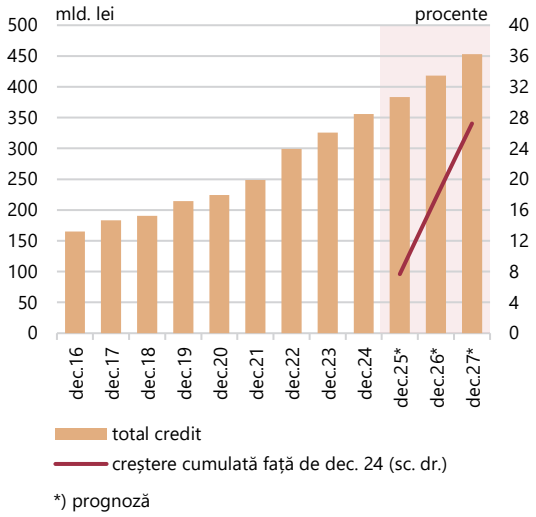
Analizând planurile de finanțare ale instituțiilor raportoare, a reieșit faptul că rata de creștere a creditului, cumulată pe cei trei ani relevă următoarele evoluții previzionate: (i) creșterea finanțării, atât a sectorului real, cât și a celui financiar, mai accentuată în cazul primului (+27,5 la sută), (ii) creșterea creditului acordat sectorului real este împărțită atât pe segmentul populației (+25,07 la sută), cât și pe cel al societăților nefinanciare (+29,7 la sută) (Graficele 3.24 și 3.25)[51], (iii) un ritm de creștere a stocului de titluri de datorie inferior celui al creditării neguvernamentale (+20,8 la sută) și (iv) creșterea activului total cu 23,5 la sută în perioada 2025-2027.

---

50 Raportarea privind planurile de finanțare a fost transmisă, la nivel consolidat, de Banca Transilvania, Banca Comercială Română, BRD – Groupe Société Générale, Raiffeisen, UniCredit și CEC Bank, respectiv, la nivel individual, de Alpha Bank și EXIM Banca Românească. OTP Bank a transmis raportări, dar rezultatele acestei instituții de credit intră în aria de consolidare a Băncii Transilvania.

51 Ambele grafice se referă la creditul neguvernamental.

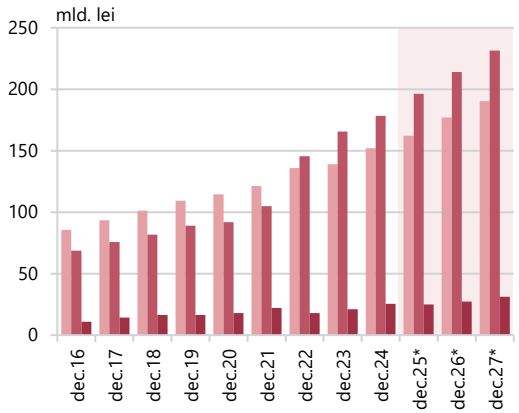
Grafic 3.24. Activitatea de creditare



*) prognoză

Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare.

Grafic 3.25. Evoluția creditului pe componente



*) prognoză

Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare.

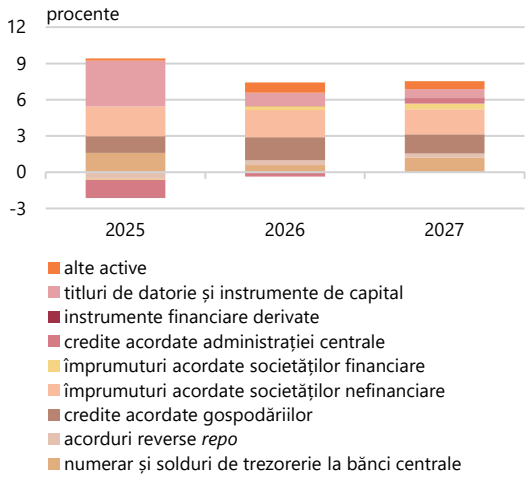
Avansul pronunțat al activității de creditare a companiilor din ultimii ani, impulsionată de programele guvernamentale de stimulare, au condus la mărirea decalajului dintre creditele acordate gospodăriilor și cele acordate societăților nefinanciare ca pondere în structura activelor, în anul 2024, în favoarea creditelor acordate societăților nefinanciare, care au consemnat o pondere mai mare cu 4 puncte procentuale în totalul activelor față de creditele acordate gospodăriilor. Conform datelor raportate, este așteptat ca această situație să se mențină (creditarea sectorului societăților nefinanciare să fie mai rapidă decât creditarea populației, ca procent în total activ), maximul urmând a fi atins în 2027 (+4,7 puncte procentuale). Pentru următorii trei ani nu se întrevăd schimbări semnificative în strategia băncilor de creditare a companiilor nefinanciare, proporția creditelor către IMM în totalul creditelor către sectorul companiilor nefinanciare diminuându-se marginal de la 62 la sută în 2024, până la 59 la sută în 2027.

O analiză amănunțită a prognozelor realizate de către bănci referitoare la creșterea creditelor acordate sectorului real relevă o eterogenitate sporită. Pentru întreaga perioadă de prognoză, intervalul de variație al creditării este cuprins între -1,4 și 16,8 la sută. Este de remarcat faptul că, pentru anul 2025, doar o bancă preconiza o contracție a portofoliului de credite față de anul 2024, urmată de o creștere semnificativă în 2026 și 2027. Conform prognozelor pentru următorii ani, pe primele trei poziții ale clasamentului privind portofoliul de credite nu se vor înregistra schimbări începând cu anul 2025.

În perioada 2025-2027, cele opt bănci raportoare au previzionat o creștere cumulată a activului de 23,5 la sută față de decembrie 2024, în vreme ce la nivel european, rata de creștere cumulată a activelor în perioada 2025-2027 este previzionată să atingă nivelul de 7,37 la sută[52]. Analiza pe componente a evoluției bilanțiere indică faptul că principalele elemente de activ care contribuie la creșterea cumulată pe trei ani a bilanțului celor opt bănci sunt creditele acordate sectorului real, titlurile de datorie și instrumentele de capital, precum și numerarul. Împrumuturile acordate societăților nefinanciare contribuie

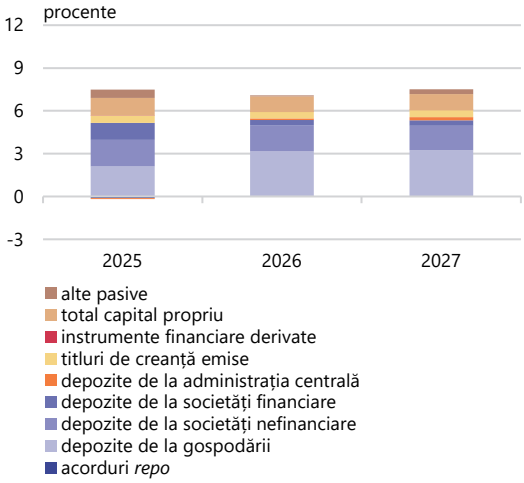
[52] Conform raportului EBA Asset side | European Banking Authority, iunie 2025.

Grafic 3.26. Contribuția elementelor de activ la creșterea anuală (prognoză)



Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare.

Grafic 3.27. Contribuția elementelor de pasiv la creșterea anuală (prognoză)



Sursa: BNR, raportările instituțiilor de credit privind planurile de finanțare.

cu 7,3 puncte procentuale la creșterea activului total, creditele acordate gospodăriilor cu 5,2 puncte procentuale, în vreme ce titlurile de datorie cu 5,8 puncte procentuale (Grafic 3.26). Se poate observa o schimbare a ordinii primelor trei categorii de active față de raportarea precedentă, precum și o majorare a titlurilor de datorie în detrimentul împrumuturilor acordate gospodăriilor, ca urmare a creșterii nevoii de finanțare a statului. Titlurile de datorie continuă să aibă o pondere semnificativă în creșterea activelor sectorului bancar, datorită menținerii unor randamente atractive ale titlurilor de stat românești, care depășesc nivelul statelor cu economii similare, constituind astfel opțiuni preferabile de investire. Deținerile de numerar înregistrează o contribuție pozitivă la creșterea activelor, marcând o inversare a tendinței față de exercițiul precedent (+3,6 puncte procentuale, comparativ cu -1,8 puncte procentuale). Această evoluție poate reflecta un sentiment de incertitudine al băncilor față de perspectivele macroeconomice.

Pe partea de pasiv, cele mai importante contribuții la creșterea anuală prognozată provin din depozitele gospodăriilor și ale societăților nefinanciare (Grafic 3.27). Pentru perioada 2025-2027, principalele surse de finanțare a activității vor continua să fie depozitele, care își vor menține ponderea în pasiv la circa 81 la sută. Ponderea depozitelor acoperite de o schemă de garantare este estimată a se menține în jurul valorii de 53 la sută pe tot orizontul de raportare. Din perspectiva contului de profit și pierdere, așteptările băncilor pot fi sintetizate astfel: (i) profitul băncilor va crește pe fondul unei majorări a rezultatului din exploatare, depășind dinamica cheltuielilor operaționale, (ii) indicatorul ROE se va reduce ușor în anii următori, (iii) indicatorul de eficiență a activității (cost/venit) este așteptat a se menține în apropierea valorii de 47 la sută pentru acest grup de bănci și (iv) rata NPL este estimată a se majora în sectorul gospodăriilor și să scadă pentru companiile nefinanciare.

4. Implementarea politicii macroprudențiale

Prevederile art. 1 alin. 2 din Legea nr.12/2017 privind supravegherea macroprudențială a sistemului financiar național definesc misiunea Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială ca fiind aceea de a asigura coordonarea în domeniul supravegherii macroprudențiale a sistemului financiar național, prin stabilirea politicii macroprudențiale și a instrumentelor adecvate pentru punerea în aplicare a acesteia. În scopul implementării la nivel național a măsurilor necesare pentru prevenirea sau diminuarea riscurilor sistemice, în baza prevederilor art. 4 alin. 1 lit. a) și lit. b) din Legea nr. 12/2017, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) este împuternicit: a) să emită recomandări și avertizări adresate Băncii Naționale a României și Autorității de Supraveghere Financiară, în calitate de autorități naționale de supraveghere financiară sectorială; b) să emită recomandări adresate Guvernului, în scopul menținerii stabilității financiare.

În România, autoritatea macroprudențială națională funcționează ca structură de cooperare interinstituțională, fără personalitate juridică, context în care implementarea recomandărilor emise de Consiliul general al CNSM este realizată de autoritățile membre – Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară, Guvernul – în calitate de destinatari ai recomandărilor CNSM. În conformitate cu prevederile art. 4 alin. 2 din Legea nr. 12/2017, destinatarii recomandărilor sau avertizărilor CNSM pot să adopte măsurile corespunzătoare, inclusiv emiterea de reglementări, în vederea respectării recomandărilor sau, după caz, pot să întreprindă acțiuni în vederea diminuării riscurilor asupra cărora au fost avertizați. Destinatarii trebuie să informeze CNSM cu privire la măsurile adoptate sau, în cazul în care nu au adoptat astfel de măsuri, informarea va cuprinde motivele neadoptării acestora.

Consiliul general al CNSM are competența de a asigura monitorizarea măsurilor adoptate de destinatari în urma recomandărilor emise, pe baza informațiilor comunicate de aceștia. Analizele privind modul de implementare de către destinatari a recomandărilor CNSM au periodicitate anuală.

În perioada ianuarie-decembrie 2025, CNSM a emis un număr de 6 recomandări, după cum urmează:

- în ședința din data de 10 aprilie 2025 – Recomandarea CNSM nr. R/1/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România;
- în ședința din data de 19 iunie 2025 – Recomandarea CNSM nr. R/2/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România;
- în ședința din data de 9 octombrie 2025 – Recomandarea CNSM nr. R/3/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor;

- în ședința din data de 11 decembrie 2025 – Recomandarea CNSM nr. R/5/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România.

Situația privind stadiul implementării de către destinatari a recomandărilor emise de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială în perioada ianuarie-decembrie 2025, precum și a celor emise în perioada anterioară, care nu au fost finalizate sau care au un termen permanent pentru implementare, este următoarea:

(i) un număr de șase recomandări au fost implementate în totalitate de către autoritățile destinatare, respectiv: Recomandarea CNSM nr. R/1/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/2/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/3/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/5/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România; Recomandarea CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România; Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară.

(ii) patru recomandări sunt în curs de implementare, respectiv:

a) Recomandarea CNSM nr. R/6/2020 privind diminuarea vulnerabilităților provenind din creșterea deficitului balanței comerciale cu produse agroalimentare – cea mai mare parte a măsurilor aflate în responsabilitatea Guvernului, respectiv cele legate de implementarea strategiei în domeniul agriculturii au termen de implementare între 1-3 ani, iar măsura privind implementarea unei politici industriale pentru sectorul alimentar care să conducă la îndeplinirea mai bună a rolului statului în susținerea sectorului agroalimentar are termen de implementare între 3-5 ani. Responsabilitățile aflate în sarcina BNR referitoare la revizuirea, cel puțin o dată la doi ani, a metodologiei pentru identificarea firmelor care ar putea fi potențiali campioni naționali în domeniul agroalimentar și diseminarea de date statistice suplimentare pentru îmbunătățirea accesului la finanțare al firmelor din domeniul agroalimentar au termen de implementare periodic, începând cu decembrie 2020, ceea ce conferă un caracter permanent sarcinilor care derivă din subrecomandările menționate; direcțiile de acțiune sunt în linie cu recomandările; o parte din subrecomandări au fost finalizate, restul fiind în curs de realizare, în diferite stadii.

b) Recomandarea CNSM nr. R/6/2021 privind sprijinirea finanțării verzi – o parte din subrecomandări au fost finalizate, restul fiind în curs de realizare, în diferite stadii.

c) Recomandarea CNSM nr. R/3/2022 privind creșterea sustenabilă a intermedierii financiare – cea mai mare parte a subrecomandărilor a fost implementată, restul fiind în curs de realizare, în diferite stadii.

d) Recomandarea CNSM nr. R/4/2025 privind programele guvernamentale de garantare a creditelor – două subrecomandări ar trebui finalizate în cursul anului 2026, o subrecomandare ar trebui pusă în aplicare până la finele primului semestru al anului 2027, iar pentru o subrecomandare termenul de implementare este data de 31.12.2028.

(iii) trei recomandări au termen permanent, presupunând elaborarea unor analize periodice de către destinatari. Toate cele trei recomandări din această categorie (Recomandarea CNSM nr. 2/14.06.2017 referitoare la țările terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, Recomandarea CNSM nr. 10/18.12.2017 privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală, Recomandarea CNSM nr. R/4/2018 privind implementarea instrumentelor macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială) au fost puse în aplicare de către destinatari prin analizele elaborate în anii 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 și 2025, care au fost supuse analizei Consiliului general al CNSM.

În legătură cu recomandările CNSM care se află în curs de implementare, este de menționat faptul că o parte dintre termenele stabilite pentru punerea în aplicare a unor subrecomandări sunt depășite, ceea ce necesită eforturi mai consistente din partea autorităților destinatare, în vederea finalizării implementării acestora.

Detaliile privind măsurile adoptate de destinatari în vederea implementării recomandărilor CNSM emise în anul 2025 sau în perioada anterioară, a căror punere în aplicare este finalizată, precum și cele aferente recomandărilor care au un termen permanent, sunt prezentate în Anexă.

În ceea ce privește recomandările care sunt în curs de implementare, detaliile privind măsurile adoptate până în prezent de autoritățile care au calitatea de destinatari sunt publicate pe website-ul CNSM.

Anexă

Măsurile adoptate de destinatari în vederea implementării recomandărilor emise de Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială în anul 2025 sau în perioada anterioară, a căror punere în aplicare este finalizată, precum și cele aferente recomandărilor care au un termen permanent.

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
Recomandarea CNSM nr. 2/14.06.2017 referitoare la țările terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital (termen permanent)	BNR	Recomandarea a fost implementată prin efectuarea unor evaluări periodice de către BNR, supuse analizei și deciziei Consiliul general al CNSM, în urma cărora au fost emise: (i) Decizia CNSM nr. D/8/2018 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (ii) Decizia CNSM nr. D/2/2019 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (iii) Decizia CNSM nr. D/3/2020 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (iv) Decizia CNSM nr. D/5/2021 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (v) Decizia CNSM nr. D/5/2022 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Prin deciziile menționate s-a stabilit că, aferent anilor 2018, 2019, 2020, 2021 și 2022, nu au fost identificate țări terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Începând cu anul 2023, pe baza analizei efectuate de BNR, Republica Moldova a fost identificată ca țară terță semnificativă pentru sectorul bancar românesc din perspectiva recunoașterii și stabilirii ratelor amortizoarelor anticiclice de capital, în acest context fiind emise următoarele decizii: (i) Decizia CNSM nr. D/2/2023 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (ii) Decizia CNSM nr. D/3/2024 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital; (iii) Decizia CNSM nr. D/3/2025 referitoare la identificarea țărilor terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Conform deciziilor menționate, Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială va monitoriza evoluțiile economico-financiare ale Republicii Moldova, pe baza analizelor elaborate de Banca Națională a României, în aplicarea Recomandării CNSM nr. 2/14.06.2017 referitoare la țările terțe semnificative pentru sectorul bancar românesc în ceea ce privește recunoașterea și stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice de capital. Monitorizarea se va desfășura atât timp cât Republica Moldova își menține statutul de țară terță semnificativă prin exercițiul anual de identificare. Deciziile CNSM menționate au fost notificate Comitetului European pentru Risc Sistemic.

– continuare –

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară	BNR, ASF	Recomandarea a fost implementată de către destinatari. Măsurile adoptate de destinatari sunt prezentate în cele ce urmează: BNR și ASF au implementat recomandarea CNSM prin elaborarea și derularea unui chestionar privind pieţele imobiliare și comerciale din România, care a fost transmis către: (1) instituțiile de credit din România care dețin un rol important pentru sectorul imobiliar, (2) companii nefinanciare care participă în mod direct sau indirect la activitatea pieței imobiliare din România (77 de companii), (3) societățile de asigurare, fondurile de pensii și de investiții. Rezultatele chestionarului au fost publicate în *Raportul asupra stabilității financiare*, ediţiile I și II din anul 2018 (publicate pe website-ul BNR http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx). Având în vedere dificultățile întâmpinate de statele membre în colectarea informațiilor, în special a celor aferente pieței imobiliare comerciale, Comitetul European pentru Risc Sistemic a emis Recomandarea din 21 martie 2019 de modificare a Recomandării CERS/2016/14 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (CERS/2019/3), care stabilește noi termene limită pentru raportările către CERS privind disponibilitatea indicatorilor. Astfel, în Recomandarea din 21 martie 2019 de modificare a Recomandării CERS/2016/14 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (CERS/2019/3) se reține faptul că destinatarii au înregistrat progrese în sensul punerii în aplicare a Recomandării CERS/2016/14 în termenele recomandate, totuși activitatea anumitor autorități naționale macroprudențiale a fost întârziată de aspecte practice, precum necesitatea de a înființa structuri de raportare, de a identifica surse de date și de a aborda aspecte referitoare la confidențialitatea datelor. În acest context, pentru a asigura punerea în aplicare a Recomandării CERS/2016/14, s-a considerat necesar să se prelungească anumite termene stabilite în aceasta, măsură care va oferi autorităților naționale macroprudențiale mai mult timp pentru a soluționa aspectele practice referitoare la dezvoltarea definițiilor necesare și colectării datelor (de exemplu, absența unor definiții de lucru convenite în comun constituie o preocupare deosebită în ceea ce privește indicatorii relevanți privind piața BIC fizică și, împreună cu constrângerile operaționale asupra disponibilității datelor, îngreunează evaluarea cu precizie și compararea riscurilor între pieţele naționale). Autoritățile naționale macroprudențiale au transmis CERS și Consiliului un raport final cu privire la punerea în aplicare a recomandărilor până la 31 decembrie 2020. Începând cu luna mai 2022, persoanele declarante raportează la Centrala Riscului de Credit indicatorii prevăzuți de Recomandarea CERS/2016/14, respectiv clasificarea conform nomenclatorului Codificare credite conform Recomandării CERS 14/2016 în bun imobil comercial și bun imobil locativ, modul de amortizare, DTIO, locația proprietății imobiliare, modul de utilizare a proprietății imobiliare aduse în garanție (chirie, uz propriu, generare de venit în alt mod), LTV-C, ICR, LSTIO, LTIO, LTRO, LTC. În ședința CNSM din 18 decembrie 2020, organizată prin procedură scrisă, a fost aprobată Nota CNSM nr. 38/2020 privind raportarea către CERS asupra disponibilității informațiilor cu privire la creditele imobiliare rezidențiale, prin care Consiliul general al CNSM a fost informat că Banca Națională a României va transmite către CERS, până la data de 31 decembrie 2020, formularul de raportare cu privire la disponibilitatea indicatorilor prevăzuți în subrecomandările A și B, conform cerințelor Recomandării CERS/2016/14 (implementată la nivel național prin Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară), completată și modificată de Recomandarea CERS/2019/3. Nota detaliază cerințele de transparență aplicabile autorităților macroprudențiale naționale, respectiv obligațiile de raportare privind modul de îndeplinire a prevederilor recomandării CERS, după cum urmează: (i) rapoarte interimare până la data de 31 decembrie 2019; (ii) rapoarte finale privind sub-recomandările A și B – până la data de 31 decembrie 2020; (iii) rapoartele finale privind subrecomandările C și D – până la data de 31 decembrie 2021, respectiv 31 decembrie 2025 (dacă informațiile privind punctul a din recomandarea D punctul 2 nu sunt disponibile până la data de 31 decembrie 2021).

– continuare –

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
		Conform evaluării preliminare a CERS aferentă raportului interimar transmis la 31 decembrie 2019, România a fost evaluată ca fiind conformă în totalitate. Formularul de raportare aferent subrecomandărilor A și B, cu termen de raportare data de 31 decembrie 2020, a fost prezentat Consiliului general al CNSM, cu precizarea conform căreia, în vederea asigurării conformității BNR cu prevederile și termenele din recomandare, în primă instanță, raportarea către BNR de către instituțiile de credit din România se va efectua sub forma unui chestionar agregat pe fiecare bancă în parte, urmând ca în prima parte a anului viitor raportarea să fie efectuată prin intermediul Centralei Riscului de Credit (CRC), la nivel de debitor. Chestionarul pentru trimestrul III din anul 2020 a fost deja transmis instituțiilor de credit din România prin intermediul Asociației Române a Băncilor cu termen de completare 31 decembrie 2020. Chestionarul are două părți: formularul A și formularul B. Formularul A este pentru întregul portofoliu de credite imobiliare rezidențiale. Formularul B include două seturi de indicatori: (i) indicatori pentru portofoliul de credite pentru cumpărarea de proprietăți rezidențiale în vederea închirierii și (ii) indicatori pentru portofoliul de credite pentru cumpărarea de imobile pentru a fi locuite de către proprietar (ocupate de proprietar). Data de referință pentru stocurile de credite imobiliare rezidențiale este 30 septembrie 2020, iar perioada de referință pentru fluxurile de credite imobiliare rezidențiale este trimestrul III din anul 2020. Răspunsurile băncilor au fost centralizate și analizate. Rezultatele nu indică riscuri semnificative dinspre piața imobiliară rezidențială asupra sectorului bancar. Formularul de raportare (Template for the follow-up of Recommendation ESRB 2016_14 for deadline 31.12.2020) a fost transmis la CERS la data de 24 decembrie 2020. În ședința CNSM din data de 15 decembrie 2021, organizată în procedură scrisă, BNR a transmis, pentru informare, Nota CNSM nr. 41/2021 privind raportarea către CERS asupra disponibilității informațiilor cu privire la piața imobiliară comercială, care a avut în vedere prevederile Recomandării CERS/2016/14 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile, cu modificările și completările aduse prin Recomandarea CERS de modificare a recomandării CERS/2016/14 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (CERS/2019/3). În Nota menționată se arată că România a îndeplinit prevederile Recomandării CERS cu privire la piața imobiliară rezidențială (subrecomandările A și B), iar BNR a transmis raportul interimar privind modul de implementare a Recomandării până la 21 decembrie 2019 și raportul final privind subrecomandările A și B până la 31 decembrie 2020, conform termenelor stabilite. În baza acestor rapoarte, CERS a evaluat România ca fiind conformă în totalitate. Termenele pentru îndeplinirea prevederilor rămase ale Recomandării sunt: (i) până la data de 31 decembrie 2021 – raportul final privind subrecomandările C și D; (ii) până la 31 decembrie 2025 raportul final privind indicatorii pentru piața fizică imobiliară comercială dacă aceste informații nu sunt disponibile înainte de 31 decembrie 2021 (subrecomandarea C punctul 1 literele a-e și subrecomandarea D punctul 2 litera a). În Notă se arată că BNR nu deține toate informațiile relevante prevăzute în Recomandare privind piața fizică imobiliară comercială, după cum urmează: (i) subrecomandarea C punctul 1 literele a-e: indicele prețurilor; indicele chiriilor; indicele randamentului chiriilor; ratele neocupării; construcții noi; (ii) subrecomandarea D punctul 2 litera a: pentru indicatorii menționați la punctul anterior, autoritățile naționale ar trebui să ia în considerare o defalcare pe: • tip de imobil (birouri, comerț cu amănuntul, industrial, locativ și altele); • amplasarea imobilului (amplasări primare naționale, amplasări secundare naționale, amplasări în străinătate). Pentru îndeplinirea prevederilor Recomandării privind creditarea imobiliară, BNR a extins lista indicatorilor raportați prin intermediul Centralei Riscului de Credit (CRC) cu cei recomandați de CERS.

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
		Pentru îndeplinirea prevederilor subrecomandărilor C și D (al căror termen de raportare este 31 decembrie 2021), cu excepția celor privind piața fizică (subrecomandarea C punctul 1 literele a-e și subrecomandarea D punctul 2 litera a – al căror termen poate fi prelungit până la 31 decembrie 2025) BNR a transmis formularul de raportare către CERS, conform cerințelor Recomandării CERS/2016/14 (implementată la nivel național prin Recomandarea CNSM nr. 3/14.06.2017 privind îmbunătățirea informațiilor statistice necesare analizelor privind piața imobiliară), completată și modificată de Recomandarea CERS/2019/3. Conform raportului privind implementarea Recomandării CERS/2019/3, CERS a evaluat România ca fiind conformă în totalitate. În ceea ce privește recomandările C și D, acestea au fost evaluate astfel: – Recomandarea C – conformă în totalitate; – Recomandarea D – conformă în mare măsură, dat fiind faptul că majoritatea indicatorilor recomandați sunt deja disponibili și că se preconizează că indicatorii fizici devin disponibili până la 31 decembrie 2025. În decembrie 2022, a fost publicată Recomandarea CERS/2022/9 privind vulnerabilitățile în sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European. Documentul vizează în continuare cele 4 recomandări (A-D), însă sfera și frecvența monitorizărilor au fost ajustate pentru a avea mai mult timp la dispoziție pentru implementarea recomandărilor. În acest sens, termenele de implementare ale acestora au fost relaxate, astfel: 1. Recomandarea A privind monitorizarea riscurilor sistemice care decurg dinspre sectorul CRE – termen: 31.03.2024 și 31.03.2026; 2. Recomandarea B privind asigurarea unor practici solide de finanțare – termen: 31.03.2026; 3. Recomandarea C privind creșterea rezilienței instituțiilor financiare – termen: 31.03.2026. 4. Recomandarea D privind reglementarea bazată pe activitate; se adresează Comisiei Europene pentru a evalua cadrul macroprudențial și legislația la nivelul Uniunii – termen: 31.12.2026. În ședința CNSM din data de 20 iunie 2023 a fost prezentată Nota CNSM/15/2023 privind vulnerabilitățile dinspre sectorul imobiliar comercial, având obiectivul de informare a Consiliului general al CNSM asupra: (i) rezultatelor analizei Comitetului European pentru Risc Sistemic (CERS) privind vulnerabilitățile sectorului imobiliar comercial din Spațiul Economic European, (ii) analizei pieței imobiliare comerciale din România și (iii) recomandărilor emise de CERS în contextul vulnerabilităților identificate. Astfel, Nota CNSM/15/2023 privind vulnerabilitățile dinspre sectorul imobiliar comercial a informat asupra cerințelor Recomandării CERS nr. 9/2022 privind vulnerabilitățile în sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European, conținând un număr de patru recomandări (A-D) pentru abordarea riscurilor din sectorul imobiliar comercial, care este adresată autorităților relevante care, potrivit definițiilor din recomandare, cuprind: (i) autorități de supraveghere, (ii) autorități macroprudențiale naționale și (iii) autorități desemnate. Totodată, nota a informat asupra calendarului de punere în aplicare a măsurilor vizate de Recomandarea CERS nr. 9/2022. Pentru îndeplinirea recomandării A cu termen 31.03.2024, Direcția stabilitate financiară a derulat o analiză, înaintată spre aprobare Consiliului general al CNSM în ședința din martie 2024. Analiza este structurată astfel încât să atingă punctele prevăzute de recomandare, respectiv: (i) evaluarea poziției ciclice a pieței imobiliare comerciale și (ii) evaluarea vulnerabilităților legate de sectorul imobiliar comercial. Întrucât datele cu privire la piața fizică nu sunt disponibile (ex. prețuri, chirii etc.), în scopul derulării acestei analize, Direcția stabilitate financiară a demarat colaborarea cu agenții cu expertiză pe piața imobiliară comercială (iO Partners, JLL), acestea din urmă furnizând informații cu frecvență trimestrială, disponibile începând cu T1 2018 (ex. volum investiții, randamente prime, chirii). Prin Nota CNSM/8/2024 privind riscurile generate de piața imobiliară comercială, analizată în cadrul ședinței Consiliului general al CNSM din data de 28 martie 2024, BNR a informat că va transmite către CERS formularul de raportare

– continuare –

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
		cu privire la modalitatea de implementare a recomandării A din recomandarea CERS/2022/9 până la data de 31 martie 2024. Formularul menționat a fost transmis către CERS la data de 29.03.2024. România a fost evaluată ca deplin conformă cu Recomandarea Comitetului European pentru Riscuri Sistemice privind vulnerabilitățile din sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European, cadrul de monitorizare a riscurilor sistemice ce decurg din piața bunurilor imobile comerciale fiind considerat adecvat și în continuă îmbunătățire. În ședința CNSM din data de 11 decembrie 2025 a fost prezentată Nota CNSM/35/2025 privind vulnerabilitățile generate de piața imobiliară comercială, prin care Consiliul general al CNSM a fost informat asupra rezultatelor analizei pieței imobiliare comerciale din România, în conformitate cu prevederile și termenele aferente anului 2026 din cadrul recomandării CERS privind vulnerabilitățile sectorului imobiliar comercial din Spațiul Economic European. În ședința CNSM din data de 26 martie 2026 a fost prezentată Nota CNSM/5/2026 privind modul de implementare a recomandării CERS privind piața imobiliară comercială, prin care se prezintă Consiliului general a CNSM acțiunile întreprinse de BNR în vederea îndeplinirii subrecomandărilor din Recomandarea CERS/2022/9 privind vulnerabilitățile în sectorul imobiliar comercial din Spațiul Economic European, care au ca termen 31.03.2026. Printre acestea se numără construirea unui indice de preț pentru proprietățile imobiliare comerciale și a unui model de previziune a acestuia sau dezvoltarea unui model de prognoză a probabilității de nerambursare a creditelor CRE. În data de 16 ianuarie 2026 a fost transmisă (prin încărcare în Darwin) raportarea pentru evaluarea implementarii Recomandarii CERS privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile (CERS/2016/14), modificată prin Recomandarea CERS/2019/3. Pentru recomandările A și B România a fost evaluată ca deplin conformă („Fully compliant"), iar pentru recomandările C și D termenul de implementare a fost 31 decembrie 2025. În acest context, secretariatul CERS a transmis un formular de raportare pentru evaluarea stadiului de implementare a Recomandării CERS/2016/14 privind acoperirea unor lacune la nivelul datelor privind bunurile imobile, modificată prin Recomandarea CERS/2019/3. Autoritățile macroprudențiale naționale care nu dispuneau, până la 31 decembrie 2021, de informațiile aferente indicatorilor prevăzuți la literele (a)-(e) din Recomandarea C(1) și la litera (a) din Recomandarea D(2), astfel cum sunt specificați în Template A din Anexa III din recomandare, au fost solicitate să transmită rapoartele finale privind implementarea Recomandărilor C și D până la data de 16 ianuarie 2026. România a îndeplinit solicitarea CERS prin transmiterea notificării la data de 16 ianuarie 2026.
Recomandarea CNSM nr. 10/18.12.2017 privind impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală (termen permanent)	BNR	Recomandarea a fost implementată prin analizele realizate în anul 2018 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2017), în anul 2019 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2018), în anul 2020 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31.12.2019), în anul 2021 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2020), în anul 2022 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2021), în anul 2023 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2022), în anul 2024 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2023) și în anul 2025 (pe baza raportărilor având ca dată de referință 31 decembrie 2024) cu privire la impactul planurilor de finanțare ale instituțiilor de credit asupra fluxului de credite către economia reală, care au fost prezentate în ședințele Consiliului general al CNSM. Analizele au fost elaborate pe baza raportărilor transmise de cele mai mari 8 bănci din România (care cumulează aproximativ 80 la sută din activele totale). Prognozele băncilor raportoare indică evoluțiile pentru următorii doi ani din perspectiva activului sectorului bancar (pentru creditele acordate companiilor nefinanciare și gospodăriilor populației, precum și pentru portofoliile titlurilor de datorie deținute), a pasivului (pentru depozitele atrase de la societățile nefinanciare și de la populație, precum și titlurile de datorie emise) și a contului de profit și pierdere (pentru profit, venituri, cheltuieli, indicatorul ROE, indicatorul de eficiență a activității, marjele de dobândă). De asemenea, analiza include și concluziile rezultate din perspectiva politicii macroprudențiale,

– continuare –

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
		respectiv evoluția prognozată a gradului de intermediere financiară, gradului total de îndatorare a sectorului neguvernamental raportat la PIB, dinamica profilului de finanțare și de lichiditate al instituțiilor de credit, impactul planurilor de finanțare asupra indicatorilor de solvabilitate și profitabilitate.
Recomandarea CNSM nr. R/4/2018 privind implementarea instrumentelor macroprudențiale pentru îndeplinirea obiectivelor intermediare cuprinse în Cadrul de ansamblu privind strategia politicii macroprudențiale a Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (termen permanent)	BNR, ASF	BNR realizează analize periodice privind riscurile și vulnerabilitățile identificate la nivelul sistemului financiar și al economiei reale, precum și oportunitatea implementării/recalibrării/dezactivării instrumentelor macroprudențiale, care sunt prezentate Consiliului general al CNSM, pentru analiză și decizie. Până în prezent, BNR a implementat următoarele instrumente macroprudențiale: amortizorul de conservare a capitalului; amortizorul anticiclic de capital (CCyB); amortizorul pentru alte instituții de importanță sistemică (amortizorul O-SII); amortizorul de risc sistemic (SyRB); cerințe privind raportul împrumuturi/garanții (LTV); cerințe privind raportul serviciul datoriei/venituri (DSTI). ASF realizează analize periodice privind riscurile și vulnerabilitățile identificate la nivelul celor trei piețe financiare nebancare supravegheate, precum și oportunitatea implementării instrumentelor macroprudențiale existente. Până în prezent, au fost implementate următoarele măsuri macroprudențiale: (i) la nivelul societăților de servicii de investiții financiare (SSIF): amortizorul de conservare a capitalului (implementat în 4 rate anuale egale de 0,625 la sută din valoarea totală a expunerilor ponderate la risc, în perioada 1 ianuarie 2016 – 1 ianuarie 2019); (ii) în cazul societăților de asigurare: indicele de lichiditate al societăților de asigurare; planul de redresare; Fondul de Garantare al Asiguraților; (iii) în cazul pieței pensiilor private: restricții privind expunerile semnificative; înființarea Fondului de garantare a drepturilor din sistemul de pensii private; (iv) în cazul administratorilor fondurilor de pensii private: limitarea expunerii față de un emitent la 5 la sută din activul net; expunerea față de un grup de emitenți și persoanele afiliate acestora nu poate depăși 10 la sută din activele fondului de pensii private; (v) pentru toate entitățile supravegheate ASF aplică cerințe privind siguranța sistemelor IT.
Recomandarea CNSM nr. R/1/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	BNR a implementat recomandarea CNSM privind aplicarea nivelului de 1 la sută al amortizorului anticiclic de capital începând cu data de 23 octombrie 2023 prin emiterea Ordinului BNR nr. 7/2022 pentru modificarea Ordinului Băncii Naționale a României nr. 12/2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 1187 din 12 decembrie 2022).
Recomandarea CNSM nr. R/2/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	BNR a implementat recomandarea CNSM privind aplicarea nivelului de 1 la sută al amortizorului anticiclic de capital începând cu data de 23 octombrie 2023 prin emiterea Ordinului BNR nr. 7/2022 pentru modificarea Ordinului Băncii Naționale a României nr. 12/2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr. 1187 din 12 decembrie 2022).
Recomandarea CNSM nr. R/3/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	BNR a implementat recomandarea CNSM privind aplicarea nivelului de 1 la sută al amortizorului anticiclic de capital începând cu data de 23 octombrie 2023 prin emiterea Ordinului BNR nr. 7/2022 pentru modificarea Ordinului Băncii Naționale a României nr. 12/2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr.1187 din 12 decembrie 2022).
Recomandarea CNSM nr. R/5/2025 privind amortizorul anticiclic de capital în România	BNR	BNR a implementat recomandarea CNSM privind aplicarea nivelului de 1 la sută al amortizorului anticiclic de capital începând cu data de 23 octombrie 2023 prin emiterea Ordinului BNR nr. 7/2022 pentru modificarea Ordinului Băncii Naționale a României nr. 12/2015 privind amortizorul de conservare a capitalului și amortizorul anticiclic de capital (publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr.1187 din 12 decembrie 2022).

– continuare –

Recomandarea CNSM	Destinatar	Modul de implementare a recomandării*
Recomandarea CNSM nr. R/6/2025 privind amortizorul de capital pentru alte instituții de importanță sistemică din România	BNR	BNR a implementat recomandarea CNSM prin emiterea Ordinului BNR nr. 1/2026 privind amortizorul aferent instituțiilor de credit autorizate în România și identificate drept alte instituții de importanță sistemică (O-SII), publicat în *Monitorul Oficial al României*, Partea I, nr.108 din 10 februarie 2026.

*) Secțiunea „Modul de implementare a recomandării" cuprinde contribuțiile transmise de autoritățile destinatare ale recomandărilor CNSM.

Abrevieri

ABE	Autoritatea Bancară Europeană
ACPR	Autoritatea de Control Prudențial și Rezoluție
AFIA	Administratori de Fonduri Alternative de Investiții
AG	Asigurări generale
ASF	Autoritatea de Supraveghere Financiară
AV	Asigurări de viață
AWG	Analysis Working Group
BCE	Banca Centrală Europeană
BCBS	Comitetul de la Basel pentru supraveghere bancară
BNR	Banca Națională a României
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
BVB	Bursa de Valori București
CBR	Combined Buffer Requirement
CBOE	Chicago Board Options Exchange
CCoB	Capital Conservation Buffer
CCyB	Contercyclical Capital Buffer
CE	Comisia Europeană
CEE	Central and Eastern Europe
CERS	Comitetul European pentru Risc Sistemic
CET	Common Equity Tier
CNSM	Comitetul Național pentru Supravegherea Macroprudențială
CRD	Capital Requirements Directive
CRD IV	Directiva 2013/36 a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE
CRD V	Directiva 2019/878/UE de modificare a Directivei 2013/36/UE în ceea ce privește entitățile exceptate, societățile financiare holding, societățile financiare holding mixte, remunerarea, măsurile și competențele de supraveghere și măsurile de conservare a capitalului
CRD VI	Directiva (UE) 2024/1619 a Parlamentului European și a Consiliului din 31 mai 2024 de modificare a Directivei 2013/36/UE în ceea ce privește competențele de supraveghere, sancțiunile, sucursalele din țări terțe și riscurile de mediu, sociale și de guvernanță
CRE	Commercial real estate
CRR	Capital Requirements Regulation

CRR III	Regulamentul nr. 2024/1623 al Parlamentului European și al Consiliului din 31 mai 2024 de modificare a Regulamentului (UE) nr. 575/2013 în ceea ce privește cerințele referitoare la riscul de credit, riscul de ajustare a evaluării creditului, riscul operațional, riscul de piață și în ceea ce privește pragul minim privind cerințele de capital
DSTI	Debt service-to-income
DTI	Debt-to-income
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESG	Environmental, Social and Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority
Eurostat	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
Fed	Rezerva federală
FIA	Fonduri de investiții alternative
FMA	Autoritatea de Supraveghere Financiară din Austria
FMI	Fondul Monetar Internațional
FRED	Federal Reserve Economic Data
G-SII/O-SII	Global/Other Systemically Important Institutions
ICR	Interest Coverage Ratio
IFN	Instituție financiară nebancară
IMM	Întreprinderi mici și mijlocii
INS	Institutul Național de Statistică
IRB	Internal Rating Based (abordarea bazată pe modele interne de rating)
ISD	Investiții străine directe
LCR	Liquidity coverage ratio
LR	Leverage ratio
LTD	Loan-to-deposit
LTV	Loan-to-value
MCR	Minimum Capital Requirement
MF	Ministerul Finanțelor
MREL	Cerințe minime pentru fonduri proprii și datorii eligibile
NACE	Nomenclatorul statistic al activităților economice din Uniune
NPL	Credite neperformante (non-performing loans)
NSFR	Net stable funding ratio
OPC	Organisme de plasament colectiv
OPCVM	Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare
PIB	Produs intern brut
PNRR	Planul Național de Redresare și Reziliență
ROA	Rentabilitatea activelor
ROE	Rentabilitatea capitalului propriu
RW	Ponderi de risc
SAFE	Acțiunea de securitate pentru Europa

SAI	Societate de administrare a investițiilor
SCR	Solvency Capital Requirements
SEE	Spațiul Economic European
SI	Societăți de investiții
SIF	Societăți de investiții financiare
SMT	Sistemul Multilateral de Tranzacționare
SRM	Single Resolution Mechanism
SSIF	Societăți de servicii de investiții financiare
SyRB	Systemic Risk Buffer
sSyRB	Sectoral Systemic Risk Buffer
TFST	Task Force on Stress Testing
USIT	Buffer usability simulation tool

Listă tabele

Tabel 2.1	Randamentele burselor de acțiuni	37
Tabel 3.1	Centralizator măsuri macroprudențiale 2025	45
Tabel 3.2	Ratele CCyB aplicate în statele SEE la 31 decembrie 2025 și cele anunțate pentru anul 2026	53
Tabel 3.3	Calibrarea amortizorului O-SII prin metoda intervalelor de valoare	68
Tabel 3.4	Instituțiile de importanță sistemică și amortizorul O-SII aplicabile în perioada 1 aprilie 2025 – 31 martie 2026	69
Tabel 3.5	Instituțiile de importanță sistemică și amortizorul O-SII aplicabile începând cu 1 aprilie 2026	70
Tabel 3.6	Aplicarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic în statele SEE	77
Tabel 3.7	Metodologia de calcul a nivelului amortizorului de capital pentru riscul sistemic	81
Tabel 3.8	Măsurile recomandate pentru reciprocitate în Recomandarea CERS/2015/02	84
Caseta D		
Tabel D.1	Pragurile de materialitate propuse pentru măsurile active recomandate pentru reciprocitate în Recomandarea CERS/2015/02 în intervalul 2017 – iunie 2025 și nivelul expunerilor sectorului bancar românesc	89
Tabel D.2	Indicatori ce prezintă efectele de *spillover* ale măsurilor macroprudențiale	93

Listă figuri

Caseta B		
Figura B.1	Cerințele de capital bazate pe risc, cerințele privind efectul de levier și MREL – exemplu stilizat	49
Figura 3.1	Indicatorii utilizați în procesul de calibrare a SyRB	75
Caseta D		
Figura D.1	Principalele canale de transmitere a efectelor de propagare transfrontaliere	90

Listă grafice

Grafic 2.1	Indice de incertitudine cu privire la orientarea politicilor comerciale și rata medie efectivă a taxelor vamale aplicate de SUA	17
Grafic 2.2	Creșterea economică la nivel global, în UE și țări emergente europene	17
Grafic 2.3	Evoluția piețelor de capital și a volatilității implicite a acestora, în SUA și Europa	18
Grafic 2.4	Evoluția *spreadurilor* obligațiunilor corporative, în SUA și Europa	18
Grafic 2.5	Evoluția soldului bugetar în România și la nivelul statelor UE	21
Grafic 2.6	Evoluția contului curent în România și la nivelul statelor UE	21
Grafic 2.7	Îndatorarea sectorului privat, după tipul creditorului și valută	22
Grafic 2.8	Distribuția numărului firmelor în funcție de nivelul capacității de acoperire a cheltuielilor cu dobânzile (ICR)	24
Grafic 2.9	Evoluția ratei creditelor neperformante aferente sectorului companiilor nefinanciare, după dimensiune	25
Grafic 2.10	Evoluția ratei creditelor neperformante aferente sectorului populației, după tipul creditului și valută	25
Grafic 2.11	Distribuția gradului de îndatorare la acordare (DSTI) pe percentile, după anul acordării	26
Grafic 2.12	Evoluția ratei fondurilor proprii totale	29
Grafic 2.13	Evoluția principalelor elemente de activ și pasiv din bilanțul instituțiilor de credit	31
Grafic 2.14	Evoluția creanțelor guvernamentale în bilanțul agregat al instituțiilor de credit	32
Grafic 2.15	Evoluția principalilor indicatori specifici poziției de lichiditate și a structurii rezervei de lichiditate	33
Grafic 2.16	Evoluția soldului creditelor neperformante, al cheltuielilor cu provizioanele și a gradului de acoperire cu provizioane	35
Grafic 2.17	Volatilitatea indicilor BVB, model GJR-GARCH(1,1)	38
Grafic 2.18	Evoluția volumului de prime brute subscrise pe categorii de activități (AG și AV) (societăți autorizate de ASF și sucursale)	40
Grafic 2.19	Repartizarea volumului de prime brute subscrise pe categorii de activități (AG și AV) (societăți autorizate de ASF și sucursale)	40
Grafic 2.20	Valoarea activelor totale ale sistemului de pensii private	42
Grafic 3.1	Numărul de state care aplică o rată CCyB mai mare de 0 la sută	51

Grafic 3.2	Rata CCyB în țările SEE la sfârșitul anului 2016	52
Grafic 3.3	Rata CCyB în țările SEE anunțată pentru anul 2026	52
Grafic 3.4	Măsurile de creștere a ratei CCyB aplicate pe parcursul anului 2025	52
Grafic 3.5	Deviația creditului în PIB față de tendința sa pe termen lung în statele membre ale UE (T3 2025)	54
Grafic 3.6	Nivelul ratei CCyB în statele SEE	56
Grafic 3.7	Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T4 2000 – T4 2025), în ipoteza unui ciclu financiar lung (Indicator Basel)	57
Grafic 3.8	Analiza amortizorului anticiclic de capital pentru România (T4 2000 – T4 2025), în ipoteza unui ciclu financiar scurt (Indicator alternativ)	57
Grafic 3.9	Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate companiilor nefinanciare	57
Grafic 3.10	Ratele anuale de creștere a soldului creditelor acordate populației	58
Caseta C		
Grafic C.1	Ponderea creditului ipotecar în PIB (2025)	59
Grafic C.2	Evoluția prețurilor pieței imobiliare în regiunea CEE și zona euro (2010=100)	60
Grafic C.3	Dinamica anuală a prețurilor imobiliare, în funcție de tipul de clădire	61
Grafic 3.11	Numărul de instituții identificate ca fiind O-SII în statele SEE în 2025	65
Grafic 3.12	Rata maximă a amortizorului O-SII în statele SEE în 2025	65
Grafic 3.13	Instituțiile de credit cărora li se aplică rata maximă a amortizorului O-SII în statul în care activează în anul 2025 și totalul activelor în anul 2024	66
Grafic 3.14	Instituțiile de credit cărora li se aplică rata maximă a amortizorului O-SII în anul 2025 în statul în care activează și scorul pe baza căruia au fost identificate în anul 2025	66
Grafic 3.15	Indicatori de prudență și eficiență ai instituțiilor de importanță sistemică (decembrie 2025)	73
Grafic 3.16	Rata de creștere anuală a creditelor și avansurilor acordate populației și societăților nefinanciare de instituțiile de tip O-SII și non-O-SII	74
Grafic 3.17	Ratele SyRB și sSyRB anunțate/aplicate la nivelul SEE, în decembrie 2025	80

Grafic 3.18	Distribuția statelor SEE în funcție de particularitățile de implementare a amortizorului SyRB, sfârșitul anului 2025	80
Grafic 3.19	Rata NPL și gradul de acoperire cu provizioane la nivelul SEE (decembrie 2025)	82
Grafic 3.20	Situația instituțiilor de credit din perspectiva celor doi indicatori în funcție de care se determină rata SyRB în România	82
Grafic 3.21	Ponderea expunerilor sectorului bancar românesc către statele SEE (decembrie 2025)	88
Grafic 3.22	Expunerile inițiale, neperformante și ponderate la risc către primele cinci state potrivit metodologiei standard, date la septembrie și decembrie 2024 și media ultimelor 8 trimestre	98
Grafic 3.23	Legătura dintre băncile românești și alte state prin intermediul creditelor bilanțiere	99
Grafic 3.24	Activitatea de creditare	101
Grafic 3.25	Evoluția creditului pe componente	101
Grafic 3.26	Contribuția elementelor de activ la creșterea anuală (prognoză)	102
Grafic 3.27	Contribuția elementelor de pasiv la creșterea anuală (prognoză)	102

